

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Posouzení finančního zdraví vybraného podniku
Evaluation of the Financial Health of a Selected Company

Student: Adriana Rybová
Vedoucí bakalářské práce: Dr. Ing. Zuzana Čvančarová

Ostrava 2017

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání bakalářské práce

Student: **Adriana Rybová**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Téma: Posouzení finančního zdraví vybraného podniku
Evaluation of the Financial Health of a Selected Company

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska posouzení finančního zdraví vybraného podniku
 3. Představení podniku
 4. Analýza finančního zdraví vybraného podniku
 5. Shrnutí a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratek
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

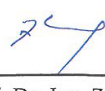
Vedoucí bakalářské práce: **Dr. Ing. Zuzana Čvančarová**

Datum zadání: 18.11.2016

Datum odevzdání: 05.05.2017


Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 5. 5. 2017



.....
Adriana Rybová

Poděkování

Tímto bych chtěla poděkovat paní Dr. Ing. Zuzaně Čvančarové za odborné rady, podněty a připomínky při zpracování mé bakalářské práce. Poděkování taktéž patří zástupcům firmy Vitakraft CHOVEX s.r.o. za poskytnutí podkladů a to především paní Ing. Dagmar Cieslarové za umožnění spolupráce a cenné rady.

Obsah

1	Úvod	5
2	Teoretická východiska posouzení finančního zdraví vybraného podniku.....	6
2.1	Finanční zdraví podniku	6
2.2	Charakteristika finanční analýzy	6
2.3	Uživatelé finanční analýzy	8
2.4	Zdroje informací pro finanční analýzu	10
2.4.1	Rozvaha.....	10
2.4.2	Výkaz zisku a ztráty	13
2.4.3	Výkaz cash flow	15
2.4.4	Vzájemná provázanost mezi účetními výkazy	16
2.5	Metody finanční analýzy	17
2.5.1	Analýza absolutních ukazatelů.....	18
2.5.2	Analýza poměrových ukazatelů	20
2.5.3	Analýza soustav ukazatelů	29
2.5.4	Spider analýza	34
3	Představení podniku	35
3.1	Základní charakteristika	35
3.2	Historie vybraného podniku	36
3.3	Filozofie, zásady a cíle podniku	36
3.4	Organizační struktura vybraného podniku	37
3.5	Vztah podniku k ochraně životního prostředí.....	37
3.6	Ekonomická charakteristika podniku	38
3.6.1	Personální oblast	38
4	Analýza finančního zdraví vybraného podniku	39
4.1	Analýza absolutních ukazatelů	39
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy	39
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	43
4.1.3	Vertikální analýza rozvahy	45
4.1.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	48
4.2	Analýza poměrových ukazatelů.....	50
4.2.1	Ukazatele rentability	50
4.2.2	Ukazatele likvidity	52

4.2.3	Ukazatele zadluženosti.....	54
4.2.4	Ukazatele aktivity	56
4.3	Analýza soustav ukazatelů.....	58
4.3.1	Pyramidový rozklad ROE	58
4.3.2	Altmanův model.....	59
4.3.3	Kralickův Quicktest	61
4.4	Spider analýza.....	62
5	Shrnutí a doporučení	65
5.1	Shrnutí	65
5.2	Doporučení	69
6	Závěr	72
	Seznam použité literatury	73
	Seznam zkratk.....	75
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

V dnešní době, kdy se situace na trhu neustále mění, je pro podniky důležité udržet krok s konkurencí. Aby podniky byly konkurenceschopné a dokázaly pružně reagovat na změny, je nutné zajímat se o finanční situaci dané firmy. Podniky neustále analyzují, zjišťují a vyhodnocují finanční hospodárnost a efektivnost vynaložených prostředků, tedy finanční zdraví. Pro hodnocení finančního zdraví se využívá základní metoda - finanční analýza.

Tématem bakalářské práce je posouzení finančního zdraví vybraného podniku. Pomocí nástrojů finanční analýzy je umožňováno zhodnotit situaci dané společnosti. Je hodnocen minulý vývoj financování a stav v současnosti. I při odhadování finančního vývoje v budoucnosti může být finanční analýza nápomocná. K dosažení potřebných výsledků a zhodnocení finančního zdraví je nutná důkladná analýza účetně finančních údajů a také kvalita a pravidelnost provádění. Důležitou roli představuje interpretace zjištěných výsledků prováděných kvalifikovanými pracovníky. Ze závěrů analýzy mohou manažeři identifikovat kromě silných míst podniku i místa slabá, na kterých je nutno provést případná opatření ke zlepšení.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční zdraví podniku Vitakraft CHOVEX s.r.o. v letech 2011 – 2015 pomocí metod a nástrojů finanční analýzy. Následně, na základě výsledků provedených metod a využití srovnání v rámci spider analýzy, budou formulována doporučení pro zlepšení finančního zdraví podniku.

Práce je rozdělena do 6 hlavních kapitol, přičemž první představuje úvod a poslední závěr. V druhé kapitole je vymezena teoretická část práce. Je zde představen pojem finanční zdraví podniku. Následuje seznámení s finanční analýzou, konkrétně je objasněn její význam a cíle, jsou představeni její uživatelé, zdroje a metody. Třetí kapitola už zahrnuje část aplikační. V této kapitole je představen vybraný podnik, ve kterém byla finanční analýza prováděna. Ve čtvrté kapitole jsou poznatky z teoretické části převedeny do praxe a zpracovány jednotlivé údaje poskytnuté danou společností. V páté kapitole je provedeno shrnutí, doporučení dané společnosti a celkově posouzeno finanční zdraví firmy.

Základními podklady pro zdárnou aplikaci vybraných metod finanční analýzy jsou výroční zprávy poskytnuté danou společností, ve kterých jsou obsaženy účetní výkazy – rozvaha a výkaz zisku a ztráty.

2 Teoretická východiska posouzení finančního zdraví vybraného podniku

Tato část bakalářské práce je zaměřena na teoretické vymezení finanční analýzy. Je zde definován její význam a podstata. Dále jsou charakterizováni jednotliví uživatelé, zdroje potřebné pro realizaci analýzy a jejich vzájemná provázanost. Podstatný prostor této kapitoly je věnován vybraným metodám finanční analýzy, které budou využity v aplikační části při posouzení finančního zdraví vybraného podniku.

2.1 Finanční zdraví podniku

Snahou každého podniku je „přežít“ na trhu za každých okolností a především také dosahovat co nejlepších hospodářských výsledků. Podnik, který je schopen naplnit smysl svého působení, lze považovat za finančně zdravý.

Finanční zdraví je ovlivňováno mírou odolnosti financí podniku vůči interním a externím rizikům. Je závislé na jeho finanční pozici a výkonnosti. Mezi hlavní podmínky finančně zdravého podniku patří dlouhodobá likvidita a rentabilita. U podniku, který nevykazuje příznaky hrozící finanční tísně, se dá předpokládat, že nedojde k úpadku pro platební neschopnost v blízké budoucnosti – do roka (Grünwald, Holečková, 2007). Pojem finanční zdraví podniku je využíván pro sdělení o finanční situaci podniku. Základní metodou pro zhodnocení finančního zdraví je finanční analýza - její metody a ukazatele.

2.2 Charakteristika finanční analýzy

Finanční analýza je pojem, který je často skloňován, ať už ve školách, podnicích či na internetu. Setkáváme se s různými výklady této analýzy a existuje spousta publikací, ve kterých je finanční analýza definována.

„V zásadě nejvýstižnější definicí je však ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický soubor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek“ (Růčková, 2011, str. 9).

Finanční analýza je metodou hodnocení podniku ve finančním hospodaření. Získaná data se mezi sebou poměřují, hodnotí se jejich vývoj. Čím kvalitnější a podrobnější analýza, tím větší vypovídací schopnost zpracovávaných dat (Sedláček, 2011).

Je nápomocná k zjištění, zda má podnik přijatelnou kapitálovou strukturu, zda je ziskový, zdali užívá svých aktiv účelně, zda zvládá splácet své závazky apod. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

V dnešní době je pro podniky znalost finanční analýzy již nutností. Společnosti, které se chtějí na trhu prosadit, být úspěšné a dokázat čelit konkurenci, se bez rozboru finanční situace neobejdou.

Kroky finanční analýzy je možno shrnout do následujících bodů:

- potřebná data k provedení finanční analýzy,
- použité metody,
- provedení analýzy,
- významná interpretace výsledků,
- formulace, shrnutí závěrů a případné doporučení ke zlepšení (Holečková, 2008).

Smysl finanční analýzy spočívá v připravení potřebných podkladů pro kvalitní rozhodování a fungování podniku. Důležitou roli zde sehrává účetnictví, které poskytuje potřebné údaje o peněžních hodnotách, např. majetku, kapitálu, nákladů, výnosů atd.

Za podstatu finanční analýzy lze označit splnění dvou funkcí, kterými jsou prověření finančního zdraví podniku (tzv. ex post analýza) a vytvoření základu pro finanční plán (tzv. ex ante analýza). U první funkce se hledá odpověď na otázku „finanční situace podniku k určitému datu“, druhá funkce vychází z poznatků o finanční analýze. Tyto poznatky jsou základním zdrojem pro plánování finančních veličin (Růčková, 2011).

Mezi cíle finanční analýzy patří například:

- posouzení vlivu vnějšího a vnitřního prostředí,
- analýza dosavadního vývoje podniku,
- zjištění silných a slabých stránek,
- analýza vztahů mezi ukazateli,
- poskytnutí informací o budoucím vývoji,
- interpretace zjištěných výsledků včetně návrhů na doporučení, zlepšení situace podniku (Sedláček, 2011).

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace, týkající se finanční situace firmy, zajímají subjekty, které mají k dané firmě určitý vztah. Lze je rozdělit na 2 skupiny, a to na interní a externí uživatele finanční analýzy, na základě toho, pro koho jsou údaje zpracovávány. Každá zájmová skupina dává přednost jiným informacím, avšak jedno mají společné – „potřebují vědět, aby mohli řídit“ (Grünwald, Holečková, 2007).

Mezi **interní uživatele** se řadí:

- vlastníci,
- manažeři,
- zaměstnanci.

Externími uživateli jsou:

- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- obchodní partneři,
- státní instituce,
- konkurenti a další.

Vlastníci podniků se zajímají zvláště o návratnost prostředků, tzn. o hodnocení rentability vloženého kapitálu a ukazatele ziskovosti. Jejich cílem je maximalizace tržních hodnot vlastního kapitálu. Necháávají si zpracovávat průběžné zprávy o finanční situaci podniku od manažerů.

Manažeři vyžadují finanční analýzu v prvé řadě pro krátkodobé a dlouhodobé finanční řízení podniku. Znalost informací z finanční analýzy jim pomáhá při rozhodování o finančních zdrojích, při zajišťování optimální kapitálové a majetkové struktury, při rozhodování o investicích, při sestavování finančního plánu atd. Mají mnohem širší přístup k informacím než externí uživatelé, kterým jsou tyto informace poskytovány zpravidla jednou ročně formou výročních zpráv a finančních účetních výkazů.

U ***zaměstnanců*** se dá domnívat, že i oni budou mít zájem na finančním zdraví podniku, protože čím lépe na tom podnik bude, tím lepší mohou být pro ně pracovní i mzdové podmínky. Zaměstnanci sledují hospodářské výsledky a působí na řízení podniku nejčastěji formou odborových organizací.

Potenciální investoři se pochopitelně rovněž informují o finančním zdraví. Potřebují si ověřit, zda peněžní prostředky, které mají v plánu investovat do společnosti, se jim v budoucnu efektivně vrátí.

Věřitelé se budou zajímat a požadovat informace týkající se finančního stavu potenciálního dlužníka, aby se dokázali rozhodnout, zdali poskytnout úvěr či nikoli. Dá se na ně nahlížet dvěma způsoby. Z pohledu dlouhodobých věřitelů je důležité posoudit dlouhodobou likviditu, ziskovost a stabilitu peněžních prostředků. Z pohledu krátkodobých věřitelů je důležité ověřit si platební schopnost podniku, porovnat krátkodobé závazky a oběžný majetek, průběh cash flow. Obě skupiny mají společné to, že požadují vrácení vložených prostředků a musí počítat s rizikem nesplacení závazků dlužníků.

Mezi **obchodní partnery** patří dodavatelé a odběratelé. Dodavatelé směřují svůj zájem na to, zda podnik bude schopen splácet své závazky. Odběratelé potřebují mít jistotu, že jejich dodavatelé nemají finanční problémy, protože v případě nedodržení závazků, způsobí odběratelům značné potíže například tím, že budou nuceni pozastavit výrobu z důvodu nedostatku materiálu. Potřebují tedy, aby své závazky plnili včas a v požadované výši.

Konkurenti se zaměřují na finanční informace podobných podniků, aby mohli porovnat své hospodářské výsledky s jinými. Zajímají je hlavně podniky, které jsou na trhu úspěšné z důvodu inspirace pro vlastní podnik. Snaží se zjistit, v čem jsou lepší nebo naopak horší. Podniky, které neposkytují či zkreslují údaje o finanční situaci, mohou riskovat ztrátu dobrého jména firmy i konkurenceschopnost s ostatními podniky při získávání nových zákazníků či potenciálních investorů.

Státní instituce mají zájem o finančně-účetní údaje podniků hned z několika důvodů. Kupříkladu ke zjištění, jestli podnik plní své daňové povinnosti a odvádí daně do státního rozpočtu, k rozdělování dotací a jiné finanční výpomoci. Informace slouží pro vymezování hospodářské politiky státu vůči podnikatelské sféře (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013), (Grünwald, Holečková, 2007), (Růčková, 2011).

Tento přehled uživatelů není samozřejmě úplný. Existuje celá řada dalších, jako jsou například auditoři, daňoví poradci, burzovní makléři, odborové svazy, univerzity, odborná veřejnost atd.

2.4 Zdroje informací pro finanční analýzu

K provedení finanční analýzy je nezbytné mít k dispozici velké množství dat různé povahy a z různých informačních zdrojů, ať už z vnitřních nebo vnějších. Mezi vnitřní zdroje se řadí účetní výkazy finančního účetnictví, informace manažerů podniku, finančních analytiků a výroční zprávy. K vnějším zdrojům patří např. roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, burzovní zpravodajství nebo oficiální ekonomické statistiky (Grünwald, Holečková, 2007).

Údaje potřebné pro finanční analýzu lze shrnout také do těchto následujících kategorií:

- **finanční informace** – účetní výkazy, vnitropodnikové informace, výroční zprávy, prognózy finančních analytiků, burzovní informace atd.,
- **kvantifikovatelné nefinanční informace** – firemní statistiky normy spotřeby, produkce, odbytu, zaměstnanosti, interní směrnice atd.,
- **nekvantifikovatelné informace** – zprávy vedoucích pracovníků, hodnocení a komentáře manažerů apod. (Dluhošová, 2010).

Úspěšnost finanční analýzy je závislá na použitých vstupních informacích, které by měly být kvalitní a zároveň komplexní. Je to klíčové z toho důvodu, aby nedocházelo ke zkreslování výsledků analýzy (Růčková, 2011).

Následně budou představeny nejvýznamnější zdroje informací potřebné pro finanční analýzu, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích.

2.4.1 Rozvaha

Rozvaha, též označována jako bilance, patří k základním výkazům účetní závěrky. Pomocí rozvahy je zachycován stav majetku podniku (aktiva) a zdrojů jeho krytí (pasiva) k časovému okamžiku. Na rozdíl od jiných výkazů, zachycuje stavové veličiny, tzn. k určitému časovému okamžiku. Důležitým pravidlem v rámci rozvahy je tzv. „základní bilanční pravidlo“, kdy se aktiva musí rovnat pasivům (Dluhošová, 2010). Vzorec dle Synek, (2007).

$$\sum AKTIVA = \sum PASIVA \quad (2.1)$$

Struktura rozvahy by tak měla přehledně informovat o tom, co podnik vlastní, z jakých zdrojů majetek financoval a jaká je finanční situace podniku. (Synek, 2007) Dále je stručně popsána majetková a kapitálová struktura rozvahy, kterou lze vidět v tabulce 2.1.

Majetková struktura podniku (AKTIVA)

„Majetkem podniku se rozumí souhrn všech věcí, peněz, pohledávek a jiných majetkových hodnot, které patří podnikateli a slouží k jeho podnikání (Synek, Kislingerová, 2010, str. 131).

Základní hledisko členění aktiv je doba upotřebitelnosti, podle likvidity. V České republice je to od nejméně likvidních položek - dlouhodobý majetek po nejlikvidnější - krátkodobý majetek.

Pohledávky za upsaný ZK představují stav nesplacených akcií nebo podílů. Jedná se o pohledávky např. za společníky, akcionáře. Mnohdy má tato položka hodnotu nula.

Dlouhodobý majetek je označován také jako stálý či fixní. Je to majetek, který je v podniku obvykle déle než 1 rok, v průběhu výroby nemění svou podobu, opotřebovává se, nespotebovává se najednou, ale postupně ve formě odpisů. Člení se na dlouhodobý nehmotný, hmotný a finanční. Mezi *nehmotný majetek* lze zařadit např. software, patenty apod. Do *hmotného majetku* patří budovy, stavby, pozemky, samostatné movité věci, umělecká díla a další. *Dlouhodobý finanční majetek* zahrnuje například dlouhodobé cenné papíry a vklady.

Krátkodobý majetek, označovaný také jako oběžný nebo provozní, je majetek, který je v podniku kratší dobu než 1 rok, spotřebovává se a v průběhu výroby mění svou podobu. *Zásoby* zahrnují materiál, nedokončenou výrobu, polotovary, hotové výrobky a zboží. *Pohledávky* se dělí z hlediska doby splatnosti na krátkodobé a dlouhodobé, z hlediska účelu na pohledávky z obchodního styku, ke společníkům atp. *Krátkodobý finanční majetek* obsahuje peníze v hotovosti, na účtech v bankách a krátkodobé obchodovatelné cenné papíry.

Časové rozlišení je tvořeno *náklady příštích období* - př. předem placené nájemné a *příjmy příštích období* - př. provedené nevyfakturované služby (Grünwald, Holečková, 2007).

Kapitálová struktura podniku (PASIVA)

„Kapitálovou strukturou podniku rozumíme strukturu zdrojů, z nichž majetek podniku vznikl. Vložil-li kapitál do podniku sám podnikatel, hovoříme o vlastním kapitálu. Vložil-li kapitál do podniku věřitel (např. banka), hovoříme o cizím kapitálu.“ (Synek, Kislingerová, 2010, str. 134).

Základním hlediskem členění pasiv je vlastnictví, podle něj se dělí na vlastní a cizí.

Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, fondy ze zisku, výsledkem hospodaření minulých let a výsledkem hospodaření běžného účetního období. *Základním kapitálem* se rozumí peněžní vyjádření souhrnu vkladů peněžních i nepeněžních všech společníků do společnosti. *Kapitálové fondy* zahrnují emisní ážio, dary, dotace apod. *K fondům ze zisku* patří zákonný rezervní fond a ostatní fondy tvořené ze zisku. *Výsledkem hospodaření minulých let* se rozumí nerozdělený zisk z minulých období nebo neuhrazená ztráta, které se převádí do dalšího období. *Výsledkem hospodaření běžného účetního období* je zisk, případně ztráta, uzavíraného účetního období.

Mezi **cizí kapitál** patří rezervy, závazky a bankovní úvěry. *Rezervy* jsou představovány částkou, kterou podnik bude muset vydat v budoucnu a vytvářeny např. na nečekané opravy hmotného majetku. *Dlouhodobé závazky* jsou závazky s dobou splatnosti delší než 1 rok, tvoří je emitované dluhopisy, dlouhodobé přijaté zálohy apod. *Krátkodobými závazky* jsou závazky do 1 roku, jedná se o krátkodobé závazky vůči dodavatelům, společníkům, státu, dále krátkodobé zálohy od odběratelů aj. *Bankovní úvěry a výpomoci* se opět dělí na dlouhodobé a krátkodobé. *Finanční výpomoci* zahrnují poskytnutí pomoci účetní jednotce jinou osobou než bankou.

Časové rozlišení obsahuje *výdaje příštích období* - př. nájemné placené pozadu a *výnosy příštích období* - př. předem přijaté nájemné (Grünwald, Holečková, 2007), (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Tabulka 2.1 Struktura rozvahy ve zjednodušeném rozsahu

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	ZK
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného účetního období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, str. 23

2.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkazem zisku a ztráty, označovaným i jako výsledovka, je podáván písemný přehled o nákladech, výnosech a výsledku hospodaření za určité časové období. Výsledek hospodaření je zobrazován i v rozvaze.

Ačkoli je rozvaha považována za páteř účetnictví, tak větší význam z výkazů zveřejňovaných ve výroční zprávě se přikládá právě výkazu zisku a ztráty, neboť zisk či ztráta mají z ekonomických ukazatelů jednoznačnou prioritu. Každá firma chce vědět, jakého zisku (ztráty) dosahuje. Ne vždy je ale zisk spolehlivým ukazatelem úspěchu podniku (Grünwald, Holečková, 2007).

Při analýze výkazu zisku a ztráty se hledá odpověď na otázku, „jak jednotlivé položky VZZ ovlivnily výsledek hospodaření“. Informace z tohoto výkazu jsou významné pro hodnocení ziskovosti firmy (Růčková, 2011).

Za smysl výkazu zisku a ztráty je možno označit získání informací o úspěšné či neúspěšné práci firmy, o konkrétních nákladech a výnosech, jež se podílely na tvorbě hospodářského výsledku běžného období (Holečková, 2008).

Výnosy jsou definovány jako peněžní částky, které podnik získal ze svých činností za dané účetní období, jedná se o penězi vyjádřený prospěch.

Náklady jsou představovány peněžními částkami, které podnik vynaložil účelně na získání výnosů v daném období. Jedná se o peněžní vyjádření spotřeby vynaložených vstupů (zdrojů).

Výsledek hospodaření je rozdílem mezi náklady a výnosy. Pokud jsou výnosy vyšší než náklady, podnik dosáhne zisku, v opačném případě ztráty. Lze jej jednoduše vyjádřit následující rovnicí dle Knápková, Pavelková, Šteker, (2013).

$$VÝNOSY - NÁKLADY = VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ (+ZISK, -ZTRÁTA) \quad (2.2)$$

Výkaz zisku a ztráty se rovněž sestavuje pravidelně v intervalech, nejčastěji ročních. Je sestavován při užití tzv. „akruálního principu“. Tento princip znamená, že jednotlivé transakce se zachycují a vykazují v období, kterého se časově i věcně týkají. Jsou k tomu vytvořeny účty časového rozlišení (Holečková, 2008).

Hlavní rozdíl mezi výkazem zisku a ztráty a rozvahou je ten, že rozvaha zachycuje stavové veličiny, tzn. k danému časovému okamžiku, zatímco výkaz zisku a ztráty je tokový výkaz, což znamená, že se vždy vztahuje k určitému časovému intervalu.

Důležitou položkou ve výkazu zisku a ztráty je výsledek hospodaření, který má několik podob:

- **EAT** (Earnings After Tax) - výsledek hospodaření za účetní období se často označuje jako čistý zisk. Jedná se o zisk po zdanění,
- **EBT** (Earnings Before Tax) - je zisk před zdaněním, označovaný také jako hrubý zisk,
- **EBIT** (Earnings Before Interest and Tax) - neboli zisk před úroky a daněmi,
- **EBITDA** (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization) – ten představuje zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Tabulka 2.2 Struktura výkazu zisku a ztráty ve zjednodušeném rozsahu

Symbol	Hodnota	Položka
OM	+ OBCHODNÍ MARŽE	
T _p	+ Tržby za prodej vlastních výrobků	
N _p	- Provozní náklady	
VH_p	= Provozní výsledek hospodaření	
V _f	+ Výnosy z finanční činnosti	
N _f	- Náklady z finanční činnosti	
VH_f	= Finanční výsledek hospodaření	
D _B	- Daň z příjmu za běžnou činnost	
VH_B	= Výsledek hospodaření za běžnou činnost	
V _M	+ Mimořádné výnosy	
N _M	- Mimořádné náklady	
D _M	- Daň z mimořádné činnosti	
VH_M	= Mimořádný výsledek hospodaření	
VH	= Výsledek hospodaření za účetní období	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Dluhošová, 2010, str. 58

2.4.3 Výkaz cash flow

Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků neboli cash flow je účetní tokový výkaz, který podává informace o peněžních tocích za určité období. Za peněžní toky se považují příjmy (přírůstky) a výdaje (úbytky) peněžních prostředků a ekvivalentů. Podstata cash flow spočívá ve sledování změn stavu peněžních prostředků (Růčková, 2011).

Ačkoli vnitřní struktura výkazu cash flow není právně definována a účetní jednotka si ji může zvolit podle svého uvážení, dá se říci, že postupem času se osvědčila struktura, kterou lze považovat za obecnou a ta dělí výkaz na **3 základní části**:

- provozní,
- investiční
- finanční činnost.

Provozní činnost se týká základní výdělečné činnosti podniku a je proto nejdůležitější. Pomocí této části se zjišťuje, v jakém rozsahu hospodářský výsledek za běžnou činnost odpovídá skutečně vydělaným peněžním prostředkům. Zjistí se tak, že čistý zisk se upraví o nepeněžní operace (odpisy, rezervy, daň z příjmů za běžnou činnost) a změny potřeb čistého pracovního kapitálu (změny zásob, pohledávek, krátkodobých závazků).

V **investiční činnosti** jsou zahrnovány příjmy a výdaje z prodeje a nákupu dlouhodobého majetku. Jestliže podnik docílí kladného CF z investiční činnosti, poukazuje to na odprodej dlouhodobého majetku. V opačném případě, tedy pokud CF z investiční činnosti je záporný, přesvědčuje to k investicím do dlouhodobého majetku a tím vytváří optimistický pohled do budoucnosti.

Finanční činnost obsahuje příjmy a výdaje související s dlouhodobými finančními zdroji. Patří zde např. změny dlouhodobých závazků, přijaté a vyplacené dividendy, dopady změn vlastního kapitálu. Pokud je CF z finanční činnosti kladné, značí to o přítoku peněz od vlastníků nebo věřitelů do firmy. Naopak odtok peněžních toků k vlastníků nebo věřitelům naznačuje záporné CF (Grünwald, Holečková, 2007).

Existují **2 základní metody** sestavení výkazu cash flow, kterými jsou přímá a nepřímá. Pomocí **přímé metody** jsou peněžní toky sestaveny na základě skutečných plateb. Výhodou této metody je zobrazení hlavních kategorií příjmů a výdajů, nevýhodou je nepatrnost zdrojů a užití peněžních prostředků.

U **nepřímé metody** se vychází z hospodářského výsledku, který je transformován na peněžní tok. Transformace vyplývá z toho, že ne každý náklad je současně výdajem, ne každý výdaj musí být současně i nákladem, ne každý výnos je příjmem a každý příjem současně nemusí být výnosem. Nepřímá metoda má nejčastější využití v praxi (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013). V následující tabulce 2.3 je zobrazen postup výpočtu cash flow nepřímou metodou.

Tabulka 2.3 Struktura výkazu cash flow - nepřímá metoda

Symbol	Položka	Hodnota
EAT	+ Čistý zisk	
ODP	+ Odpisy	
Δ ZAS	- Změna stavu zásob	
Δ POHL	- Změna stavu zásob	
Δ KZAV	+ Změna stavu krátkodobých závazků	
CF_{prov}	= CASH FLOW z provozní činnosti	
Δ DA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)	
CF_{inv}	= CASH FLOW z investiční činnosti	
Δ BÚ	+ Změna bankovních úvěrů	
Δ NZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let	
DIV	- Dividendy	
EA	+ Emise akcií	
CF_{fin}	= CASH FLOW z finanční činnosti	
CF_{cel}	= CASH FLOW CELKEM = CF_{prov} + CF_{inv} + CF_{fin}	

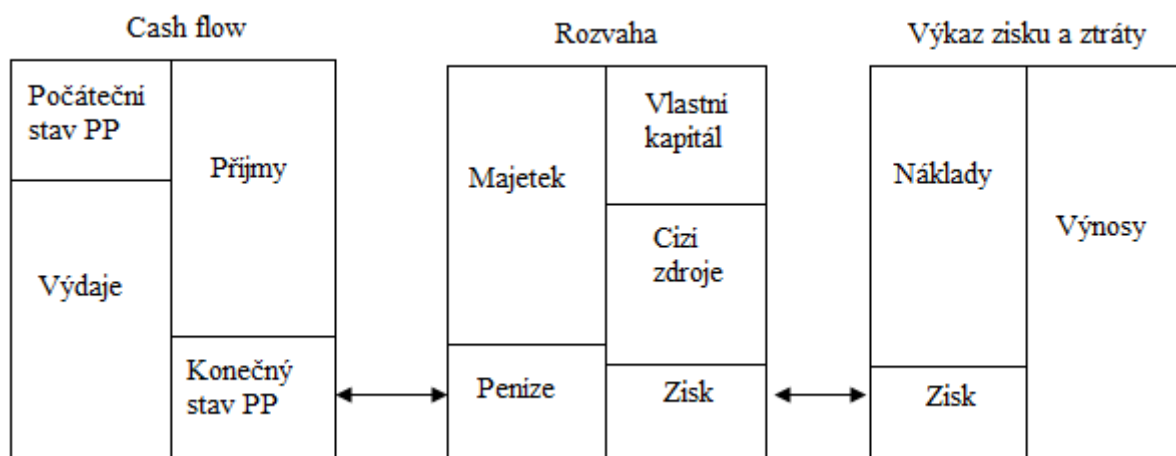
Zdroj: Vlastní zpracování na základě Dluhošová, 2010, str. 61

2.4.4 Vzájemná provázanost mezi účetními výkazy

V obrázku 2.1 lze vidět vzájemnou provázanost mezi všemi dosud představenými výkazy. Za osu tohoto systému je považována rozvaha, ostatní výkazy jsou odvozené. V rámci těchto výkazů se uskutečňují různé transakce. Některé se promítnou do výkazu cash flow a rozvahy, ale nezasáhnou do výkazu zisku a ztráty (transakce peněžně účinné), jiné jsou zobrazeny ve výkazu zisku a ztráty a cash flow (transakce ziskově účinné), další můžou probíhat pouze v rozvaze (transakce neovlivňující zisk ani cash flow) nebo naopak být součástí všech tří výkazů (transakce ziskově i peněžně účinné).

Provázanost jednotlivých výkazů je důležitá a má velký význam ve vztahu mezi výkazem zisku a ztráty a cash flow, neboť již víme, že pouze kladný výsledek hospodaření podniku nestačí. Důležitým faktorem je zajistit i dostatek peněžních prostředků pro běžný chod podniku (Růčková, 2011).

Obrázek 2.1 Provázanost účetních výkazů



Zdroj: Vlastní zpracování na základě Růčková, 2011, str. 38

2.5 Metody finanční analýzy

Než se dostaneme k popisování konkrétních metod, je vhodné zmínit, že systém finanční analýzy není pevně kodifikován, právně upraven zákonem, ani předpisy. V průběhu historického vývoje se však postupně vyvinuly obecné postupy, které se v praxi rozšířily a podávají věrný a poctivý obraz o majetkové a finanční situaci. O jistou systematizaci se snaží Ministerstvo průmyslu a obchodu, které na svých webových stránkách www.mpo.cz zveřejňuje v oblasti finanční analýzy jednotné metodické prvky (Grünwald, Holečková, 2007).

K posouzení finančního zdraví firmy existuje spousta různých metod, které lze aplikovat. Umět si správně zvolit potřebnou metodu či metody, je základem k úspěchu finanční analýzy. Vybraná metoda by měla být zvolena s ohledem na účelnost, nákladovost a spolehlivost analýzy. Nesmí se zapomínat na to, že je vhodné, aby vždy měla zpětnou vazbu na cíl. Obecně se dá říci, že čím lepší metody jsou aplikovány, tím se dosáhne spolehlivějších závěrů, nižšího rizika špatného rozhodnutí a vyšší šance na dosažení úspěchu (Růčková, 2011).

Přístupy k finanční analýze lze dělit na kvalitativní (tzv. fundamentální) analýzu a kvantitativní (tzv. technickou) analýzu.

Fundamentální analýza podniku se opírá o znalosti vzájemných vztahů mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, o zkušenosti odborníků. Pomocí této analýzy se zpracovává velké množství kvalitativních informací, a pokud je použita nějaká kvantitativní informace, závěry se odvodí bez algoritimizovaných postupů.

Technická analýza podniku naopak uplatňuje celou řadu matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod sloužících ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému vyhodnocení výsledků. Je zřejmé, že oba přístupy musí být navzájem propojeny a kombinovány, neboť např. hodnocení výsledků z technické analýzy je obtížné bez kvalitativních znalostí ekonomických procesů (Sedláček, 2011).

Členění metod finanční analýzy

Metody, jež jsou využívány ve finanční analýze, se dělí různě. Za základní členění lze považovat členění na **metody deterministické (elementární)** a **matematicko-statistické**.

Mezi deterministické metody se řadí:

- analýza absolutních ukazatelů – analýza trendů, analýza struktury,
- analýza rozdílových a tokových ukazatelů – analýza fondů finančních prostředků,
- analýza poměrových ukazatelů – rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a kapitálového trhu,
- analýza soustav ukazatelů – pyramidové rozklady, predikční modely.

K matematicko-statistickým metodám patří:

- regresní analýza,
- diskriminační analýza,
- analýza rozptylu,
- testování statistických hypotéz – t-test, F-test (Dluhošová, 2010).

2.5.1 Analýza absolutních ukazatelů

Za výchozí bod se v každé finanční analýze považuje vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů. Pomocí obou rozborů lze vidět původní data z účetních výkazů v jistých souvislostech a relacích.

Prostřednictvím horizontální analýzy je sledován vývoj dané zkoumané veličiny v čase. Vertikální analýzou se sleduje struktura finančního výkazu, která je vztažena k určité veličině (Kislingerová, Hlinica, 2008).

2.5.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza neboli analýza trendů se zabývá porovnáním změn položek výkazů v časové řadě. Je prováděna po řádcích, horizontálně, a proto je označována jako horizontální. K jejímu zpracování jsou zapotřebí údaje z účetních výkazů minulých let, a to minimálně za dvě po sobě jdoucí období. Čím však bude časová řada údajů delší, tím lepší vypovídací schopnosti bude dosaženo. Je vhodné, jestliže to jde, vyřadit z údajů různé náhodné vlivy např. opravy po přírodní katastrofě (Mrkvička, 2006).

Cílem analýzy je absolutně či relativně zjistit velikost změn jednotlivých položek, které je možno následně posoudit a odhadovat jejich trendy budoucího vývoje (Růčková, 2011). Je nejčastěji používána a označována za nejjednodušší metodu při zpracovávání informací o hospodářské situaci firmy, o jejím minulém i budoucím vývoji (Sedláček, 2011). Vzorce pro absolutní a relativní (procentuální) změny v čase dle Růčková (2011).

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota v běžném období} - \text{hodnota v předchozím období} \quad (2.3)$$

$$\text{Procentuální změna} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \cdot 100 \quad (2.4)$$

2.5.1.2 Vertikální analýza

Vertikální, strukturální analýza nebo též procentní rozbor spočívá ve vyjádření dílčích položek účetních výkazů jako procentního podílu ke zvolené základně (100 %). Při výpočtu se postupuje v jednotlivých letech ve sloupcích (odshora dolů), a proto je označována jako vertikální (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Prostřednictvím této analýzy se posuzuje struktura aktiv a pasiv podniku. Cílem je zjistit, jak se dílčí položky podílely na zvoleném základu. Za základnu se volí většinou celková suma položek. V případě rozvahy se tak jedná o hodnotu celkových aktiv (pasiv), v případě výkazu zisku a ztráty se za základnu volí nejčastěji celkové tržby (Kislingerová, Hnilica, 2008).

Výhoda vertikální analýzy spočívá v tom, že není závislá na meziroční inflaci a tudíž umožňuje srovnání výsledků analýzy z různých let. Je využívána ke srovnávání v čase (časových vývojových trendů ve firmě za více let) i v prostoru (srovnání s firmami). Nevýhodou je, že sice odhalí závažné změny, avšak nepoukáže na jejich příčiny (Sedláček, 2011). Následující vzorec byl převzat z knihy Dluhošová (2010).

$$\text{Podíl na celku} = \frac{\text{hodnota dílčího ukazatele}}{\text{hodnota absolutního ukazatele}} \quad (2.5)$$

2.5.2 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je základním nástrojem finanční analýzy. Je zároveň nejoblíbenější a nejpoužívanější metodou, neboť je nenákladná a umožňuje získat rychlou představu o finanční stránce podniku (Sedláček, 2011).

Zatímco pomocí horizontální a vertikální analýzy se sleduje vývoj jen jedné položky rozvahy či výkazu zisku a ztráty, prostřednictvím poměrové analýzy se dávají do poměru položky mezi sebou, a tím se finanční situace podniku zobrazuje v dalších souvislostech (Kislingerová, Hnilica, 2008).

Podnik je složitým organismem, a proto pro hodnocení finančního zdraví nestačí pouze jeden ukazatel. Z toho důvodu byly vytvořeny skupiny ukazatelů, prostřednictvím kterých je posuzováno, zda je podnik rentabilní, likvidní apod. Mezi základní skupiny se řadí ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti, aktivity a kapitálového trhu. Ukazatele kapitálového trhu nebudou v bakalářské práci blíže popisovány, neboť je lze využít u společností, jež mají právní formu akciové společnosti. V aplikační části práce je posuzováno finanční zdraví obchodní firmy s právní formou společnosti s ručením omezeným.

2.5.2.1 Ukazatele rentability

Rentabilitu neboli výnosnost lze označit jako měřítko schopnosti firmy tvořit nové zdroje (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013). Je vyjadřována jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Jak již bylo jednou zmíněno, existuje několik kategorií zisku a velikost ukazatelů rentability se může lišit právě tím, s jakým ziskem je počítáno (Růčková, 2011).

Rentabilita se řadí k jedné z nejvýznamnějších charakteristik podnikatelské činnosti. Každý podnik má své představy o konkrétních cílech, kterých chce dosáhnout, avšak jeden cíl mají všechny podniky stejný – získat žádoucí výnosnost vloženého kapitálu. V souladu s dosahováním tohoto cíle je vhodné kontrolovat, zda velká snaha o maximalizaci zisku nevede k velké zadluženosti podniku nebo v opačném případě, zda podnik není příliš opatrný a snaží se až moc vyhnout riziku platební neschopnosti (Holečková, 2008).

V rámci těchto ukazatelů se vychází nejčastěji z výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Ukazatele jsou významné především pro akcionáře a potenciální investory. V časové řadě by většinou měly mít rostoucí tendenci. V této bakalářské práci se budeme zabývat ukazateli rentability celkových aktiv, dlouhodobých zdrojů, vlastního kapitálu a tržeb. Pro skupinu poměrových ukazatelů rentability byly použity vzorce od Dluhošová (2010).

Rentabilita celkových aktiv (ROA – Return On Assets)

Ukazatel bývá také označován jako ukazatel rentability celkového kapitálu. Je využíván pro měření komplexní efektivnosti a považován za základní měřítko rentability, neboť poměruje zisk s celkovým vloženým kapitálem bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Do poměru je dáván zisk bez vlivu daňového zatížení a zadlužení - EBIT. Použití této formy zisku má své opodstatnění, neboť vystihuje skutečnost, že majetek produkuje výdělek, a ten je následně rozdělován mezi podnik – čistý zisk, stát - daň z příjmu a věřitele - úroky (Růčková, 2011).

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} \quad (2.6)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE – Return On Capital Employed)

Prostřednictvím ukazatele, označovaného též jako ukazatel výnosnosti dlouhodobě investovaného kapitálu, je vyjadřována míra zhodnocení aktiv podniku financovaných dlouhodobým kapitálem. Investovaný kapitál je představován součtem dlouhodobých prostředků vložených věřiteli a prostředků od akcionářů. Pomocí ROCE jsou zjišťovány informace o efektivnosti hospodaření podniku a slouží k prostorovému srovnávání společností, jako jsou telekomunikace, vodárny apod. (Růčková, 2011).

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy} \quad (2.7)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return On Equity)

Pomocí ROE se vyjadřuje výnosnost kapitálu, který vložili vlastníci či akcionáři. Společníci, akcionáři a další investoři prostřednictvím ukazatele zjišťují, zda jejich kapitál přináší výnos a zda je užíván s příslušnou intenzitou odpovídající investičnímu riziku (Sedláček, 2011). Pokud hodnota ukazatele roste, může to mít důsledek na zlepšení hospodářského výsledku nebo snížení úročení cizího kapitálu. Velikost ROE by nikdy neměla klesnout pod výnosnost státních cenných papírů, protože pak je podnik v podstatě odsouzen k zániku, jelikož investoři nebudou vkládat prostředky do takové investice (Růčková, 2011).

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní kapitál} \quad (2.8)$$

Rentabilita tržeb (ROS – Return On Sales)

Tímto ukazatelem je vyjadřována schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Prostřednictvím ROS se měří podíl čistého zisku připadající na jednu korunu tržeb. Někdy bývá označován za ukazatele ziskové marže. Obecně se dá říci, že čím je rentabilita tržeb vyšší, tím je situace v podniku lepší z hlediska produkce. Ke správné interpretaci daného ukazatele je nutné znát jeho vývojový dlouhodobý trend v podniku. (Grünwald, Holečková, 2007).

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby} \quad (2.9)$$

2.5.2.2 Ukazatele likvidity

Likviditou je vyjadřována schopnost podniku platit své závazky včas a v dané výši. Ukazatele likvidity poměřují to, čím lze platit, s tím, co je nezbytně nutné zaplatit (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Likvidita má význam z hlediska finanční rovnováhy podniku, neboť je obecně známo, že pouze podnik, který je dostatečně likvidní, je schopen dostát svým závazkům. V případě nedostatečné likvidity podniky nevyužívají ziskové příležitosti trhu, nezvládají splácet své závazky a mohou se dostat až do fáze platební neschopnosti. Naopak velmi vysoká míra likvidity představuje nepříznivý jev pro majitele podniků, poněvadž mnoho peněžních prostředků je vázáno v aktivech, které nejsou investovány a mohou způsobit snižování ROE (Růčková, 2011).

Problém analýzy spočívá v tom, že ne všechna aktiva je možno přeměnit na peníze v krátkém časovém horizontu (likvidnost). Nejlikvidnější složkou aktiv jsou pochopitelně peníze, naopak nejméně likvidní je dlouhodobý majetek, a proto se s ním při výpočtech ukazatelů likvidity neuvažuje. Údaje potřebné pro analýzu jsou snadno zjistitelné z rozvahy. Následující vzorce, pro danou skupinu ukazatelů likvidity, byly převzaty z knihy Kislingerová (2004).

K ukazatelům likvidity se řadí 3 základní a to:

- likvidita běžná,
- pohotová,
- okamžitá.

Běžná likvidita (Current ratio)

Též známá jako celková či likvidita 3. stupně, udává, kolikrát jsou OA vyšší než KZ. V podstatě vypovídá o tom, kolikrát je podnik schopný své věřitele uspokojit, jestliže by proměnil všechny oběžný majetek na hotovost v daném okamžiku. Optimální výše ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5. Platí, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím se pravděpodobněji zachová platební schopnost podniku. Je-li výše rovna 1, je likvidita podniku značně riziková, neboť obrát cizích zdrojů krátkodobých je vyšší než obrát oběžných aktiv. Nevýhoda ukazatele tkví v tom, že není přihlíženo ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidity a ke struktuře krátkodobých závazků z hlediska jejich splatnosti (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013), (Růčková, 2011).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.10)$$

Pohotová likvidita (Quick Ratio, Acid Test)

Prostřednictvím pohotové likvidity (likvidita 2. stupně) jsou nedostatky ukazatele běžné likvidity eliminovány. Je vyloučena část nejméně likvidních oběžných aktiv, tj. zásoby. Dále je vhodné číselný ukazatel upravit o nedobytné pohledávky, eventuálně o pohledávky s pochybnou dobou návratnosti, neboť účelem je odstranění nejméně likvidních složek aktiv z celkových oběžných aktiv. Rostoucí vývoj ukazatele by měl naznačit očekávané zlepšení finanční situace a naopak. Doporučovaná hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,0 – 1,5. Vyšší hodnoty jsou výhodnější pro věřitele, avšak ne pro vedení podniku, jelikož vysoké hodnoty váží příliš velký objem oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků, které přináší malý nebo žádný úrok (Kislingerová, 2004).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.11)$$

Okamžitá likvidita (Cash ratio)

Okamžitá, hotovostní či likvidita 1. stupně je nejužším a nejprísnejším typem likvidity. Pomocí okamžité likvidity je měřena schopnost podniku hradit právě splatné závazky. V tomto ukazateli se počítá jen s těmi nejlikvidnějšími složkami z rozvahy, a proto se v čitateli pod pojmem krátkodobý finanční majetek rozumí nejen peníze v hotovosti a na účtech, ale také jejich ekvivalenty (šeky, volně obchodovatelné cenné papíry apod.). Doporučovaná hodnota ukazatele je v jednotlivých literaturách odlišná.

Například Sedláček (2011) uvádí, že hodnota by měla být alespoň 0,2. Podle Knápková, Pavelková, Šteker (2013) by se hodnota měla pohybovat v rozmezí 0,2 - 0,5. Hranici 0,2 uvádí i Ministerstvo průmyslu a obchodu, které ji označuje zároveň za hranici kritické likvidity (Sedláček, 2011).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.12)$$

Čistý pracovní kapitál

Ukazatel ČPK se obecně řadí k ukazatelům rozdílovým, avšak je úzce spojován s likviditou, a proto je mezi ukazateli likvidity často zmiňován. Představuje tu část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení závazků krátkodobých ji lze využít k uskutečnění podnikových záměrů. ČPK je část oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji. Má vliv na likviditu podniku. V případě, že jsou krátkodobá aktiva vyšší než krátkodobé závazky (jinak řečeno dlouhodobé zdroje jsou vyšší než dlouhodobá aktiva), má podnik likviditu zajištěnou. Pokud podnik nevytváří ČPK, bude ztrácet likviditu. ČPK lze podle Scholleová (2012) vypočítat následovně 2 způsoby.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.13)$$

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{dlouhodobý kapitál} - \text{dlouhodobý majetek} \quad (2.14)$$

Optimální hodnota ČPK je individuální, záleží, jaký způsob financování je preferován. Pokud vlastníci podniku preferují dlouhodobý kapitál mimo jiné k financování oběžného majetku, dochází k „prekapitalizování podniku“ a tím k neefektivnímu využívání dlouhodobých finančních zdrojů. Jinou možností, mnohem nebezpečnější, avšak levnější, je „podkapitalizování“. Tento způsob využívá především management a znamená to, že krátkodobý cizí kapitál je využíván kromě financování majetku oběžného i k financování dlouhodobého (Dluhošová, 2010).

2.5.2.3 Ukazatele zadluženosti

Pojmem zadluženost se rozumí to, že podnik využívá k financování svých potřeb kromě vlastních zdrojů i zdroje cizí (Růčková, Roubíčková, 2012). Podniky využíváním cizích zdrojů ovlivňují výnosnost kapitálu akcionářů, ale i riziko podnikání. V dnešní době je již prakticky nemožné, aby velké společnosti financovaly svůj majetek jen z vlastního, nebo naopak jen z cizího kapitálu. Důvodů je hned několik.

Jedním z nich může být fakt, že v případě použití pouze vlastního kapitálu, dochází ke snížení výnosnosti vloženého kapitálu. Pokud by společnost chtěla pro změnu financovat svá aktiva jen cizími zdroji, je jednak zřejmé, že by bylo obtížné je získat, a jednak to není dovoleno ani zákonem (Kislingerová, 2004).

Smysl analýzy zadluženosti tak spočívá v hledání optimálního vztahu mezi kapitálem vlastním a cizím. Pomocí ukazatelů zadluženosti je měřena výše rozsahu, v jaké podnik využívá ke svému financování dluhy. Vyšší ukazatel znázorňuje větší zadluženost. Je evidentní, že čím více je podnik zadlužený, tím vyššímu riziku se vystavuje (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Ukazatelů zadluženosti existuje celá řada, v této bakalářské práci si představíme několik základních. Následující vzorce pro ukazatele zadluženosti čerpány z knihy Sedláček (2011).

Ukazatel celkové zadluženosti (Debt Ratio)

Prostřednictvím ukazatele celkové zadluženosti se vyjadřuje podíl celkových závazků k celkovým aktivům. Je měřen podíl věřitelů na celkovém kapitálu, ze kterého se financuje majetek podniku. Má smysl především pro dlouhodobé věřitele, například komerční banky, neboť platí, že čím je zadluženost vyšší, tím je i vyšší riziko věřitelů. Proto je také tento ukazatel někdy označován jako ukazatel věřitelského rizika. V delší časové řadě by měl mít ukazatel klesající tendenci. Hodnota je pak doporučována v rozmezí 30 – 60 %, avšak záleží také na odvětví, ve kterém firma podniká (Růčková, Roubíčková, 2012).

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.15)$$

Podíl vlastního kapitálu na aktivech (Equity Ratio)

Je používán k vyjádření finanční samostatnosti, a proto je označován také jako koeficient samofinancování. Říká, do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji. Je žádoucí, aby hodnota tohoto ukazatele v čase rostla, neboť platí, že jeho zvyšováním se upevňuje finanční stabilita podniku. Nesmí se ale zapomínat, že pokud bude ukazatel nadměrně vysoký, může způsobit pokles výnosnosti kapitálu. Není výhodné, aby podnik využíval jen vlastní zdroje, neboť ty jsou zpravidla dražší než cizí (Dluhošová, 2010).

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (2.16)$$

Koeficient zadluženosti (Debt to Equity Ratio)

Koeficient zadluženosti dává do poměru kapitál věřitelů s kapitálem akcionářů. Signalizuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů. Je prospěšný např. pro banku, která se rozhoduje, zda poskytne podniku úvěr či nikoli. Podobně jako ukazatel věřitelského rizika, i tento roste s výši dluhů ve finanční struktuře podniku. Rozdíl je v tom, že ukazatel věřitelského rizika roste lineárně (do 100 %), kdežto míra zadluženosti roste exponenciálně (až k ∞). Výše ukazatele by se u stabilních podniků měla pohybovat cca mezi 80 až 120 % (0,8 až 1,2 Kč) (Sedláček, 2011).

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.17)$$

Úrokové krytí

Udává, kolikrát vytvořený zisk převyšuje placené úroky. Z výsledných hodnot ukazatele se dá posoudit vývoj hospodaření podniku. Tyto informace jsou významné pro akcionáře a věřitele. Vyjde-li hodnota ukazatele 1 (100 %), má podnik pouze na zaplacení úroků, pro akcionáře tak nezůstane žádný výnos. Vyjde-li hodnota dokonce nižší než 1 (menší než 100 %), znamenalo by to, že si podnik nevydělá ani na zaplacení úroků.

Z uvedeného vyplývá, že čím vyšší hodnota ukazatele, tím lépe. V literatuře je uváděno, že pokud jsou úroky kryty ziskem 3krát až 6krát, je to dostačující (Sedláček, 2011), (Mrkvička, 2006).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (2.18)$$

Úrokové zatížení

Je převráceným ukazatelem předchozího. Pozornost ukazatele je opět věnována velikosti úroků. Rozdíl je v tom, že ukazatelem úrokového zatížení se vyjadřuje, jak velkou část zisku odčerpají nákladové úroky. Je proto žádoucí, aby hodnota ukazatele měla klesající tendenci v čase a byla co nejnižší (Dluhošová, 2010).

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (2.19)$$

Majetkový koeficient (Equity Multiplier)

Majetkový koeficient je velmi často označován spíše jako finanční páka a hned si vysvětlíme proč. Ze života víme, že k vynaložení menší síly při zvedání těžkých břemen nám pomůže jednoduchý nástroj - páka, která slouží k ulehčení práce. S trochou nadsázky je toto možno převést i do podnikání. I zde lze totiž za určitých podmínek zvednout výnosnost vlastního kapitálu tím, že se k financování použije kapitál cizí. Tento účinek je proto nazýván finanční páka. Vypovídá, jaká část majetku je financována ze zdrojů vlastních a jaká z cizích. Je spojena s náklady kapitálu a obecně se ví, že náklady na vlastní kapitál jsou dražší než cizí. O pozitivním působení finanční páky se mluví tehdy, pokud platí:

$ROE > ROA (1 - t)$, kde t představuje sazbu daně z příjmu (Scholleová, 2012).

Vzorec pro majetkový koeficient byl použit z knihy Dluhošová (2010).

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.20)$$

2.5.2.4 Ukazatele aktivity

Pomocí aktivity a jejich ukazatelů je měřena efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů určitých položek rozvahy podle rychlosti obratu. Ukazatele aktivity se využívají pro řízení aktiv a slouží k zodpovězení otázky, jak management podniku hospodaří s aktivy a jaký vliv má toto hospodaření na výnosnost a likviditu (Růčková, 2011).

Znázorňují, zda má podnik přebytečné kapacity nebo naopak nemá dostatek produktivních aktiv. V prvním případě, kdy má aktiv více, než je vhodné, dochází k tomu, že aktiva nejsou řádně využívána, tím pádem vznikají zbytečné náklady a nižší zisk. Druhý případ, kdy nemá dost produktivních aktiv, směřuje k tomu, že podnik nebude moci realizovat výhodné podnikatelské příležitosti a přijde tak o výnosy, jež by mohl získat (Sedláček, 2011).

Je možno se setkat se 2 typy ukazatelů aktivity. „*Ukazatele obratovosti (rychlosti obratu)*“ podávají informace o počtu obrátek aktiv za období. Vyjadřují, kolikrát se daná položka aktiv promění v peněžní prostředky, resp. obrátí v tržby. Čím vyšší je počet obrátek, tím podnik efektivněji využívá svůj majetek. „*Ukazatele doby obratu*“ vyjadřují dobu (počet dní), po kterou průměrně trvá jedna obrátka majetku. Představují, za jak dlouho se určitá část aktiv přemění na peněžní prostředky (tržby). Čím kratší doba, tím lépe. Z výše uvedeného vyplývá, že snahou je maximalizovat obrátky a minimalizovat doby obratu (Scholleová, 2012).

U této skupiny platí, že je potřeba hodnotit jejich stav či vývoj ve vztahu k odvětví, ve kterém podnik působí, protože pro každé odvětví jsou typické různé hodnoty. K jejich výpočtu je nutné mít k dispozici výkaz rozvaha a výkaz zisku a ztráty, jelikož dávají do poměru zpravidla tokovou veličinu - tržby a stavovou veličinu - aktiva (Kislingerová, Hnilica, 2008). Vzorce pro ukazatele aktivity jsou čerpány z knihy Dluhošová (2010).

Obrat celkových aktiv

Je souhrnným ukazatelem, pomocí kterého je měřen obrat neboli intenzita využívání celkového majetku. Udává, kolikrát se aktiva obrátí za určité období (zpravidla za rok). Pokud vyjde, že počet obrátek aktiv je nižší než průměr zjištěný v odvětví, ve kterém podnik funguje, měl by zvýšit tržby nebo odprodat některá aktiva. V případě, že nebudeme brát v úvahu srovnání s odvětvím, měla by hodnota ukazatele být minimálně 1. Pokud je hodnota nižší, znamená to nepřiměřenou majetkovou vybavenost podniku i jeho neefektivní využívání (Sedláček, 2011), (Kislingerová, 2004).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková Aktiva}} \quad (2.21)$$

Doba obratu aktiv

Je ukazatelem odvozeným a udává, za jak dlouho se celková aktiva obrátí ve vztahu k tržbám. Je vyjadřován ve dnech, žádoucí je, aby doba obratu byla co nejkratší. V rámci ukazatelů doby obratu se počítá s ekonomickým rokem, tzn. 360 dnů.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{Aktiva} \cdot 360}{\text{Tržby}} \quad (2.22)$$

Doba obratu zásob

Tímto ukazatelem je vyjadřován průměrný počet dnů, po který jsou zásoby vázány v podniku, a to až do fáze jejich spotřeby nebo prodeje. Udává, kolik dnů jsou oběžná aktiva vázána v zásobách. Obecně se dá říci, že pokud se doba obratu snižuje (resp. zrychluje) a obratovost zásob zvyšuje, je na tom podnik dobře (Sedláček, 2011).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby} \cdot 360}{\text{Tržby}} \quad (2.23)$$

Doba obratu pohledávek

Měří počet dnů, resp. kolik dní uplyne, během kterých je inkaso peněz za tržby zadrženo v pohledávkách. Jinými slovy, za jak dlouho hradí odběratelé danému podniku faktury za zboží či služby. Podniky by se měly snažit o snižování doby obratu pohledávek. Pokud výsledky ukazatele již déle překračují běžné doby splatnosti, znamená to, že odběratelé neplatí včas, a je tak vhodné prozkoumat jejich platební kázeň (Sedláček, 2011).

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Pohledávky \cdot 360}{Tržby} \quad (2.24)$$

Doba obratu závazků

Vypovídá o platební morálce podniku vůči dodavatelům. Vyjadřuje, kolik dnů, resp. jak dlouho, podnik odkládá zaplacení faktur dodavatelům. Může být významný pro potenciální věřitele, neboť ti z něj mohou zjistit cenné informace o tom, jakou má podnik platební morálku. Podnik by tento ukazatel měl udržovat v určité stabilní výši (Sedláček, 2011).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Závazky \cdot 360}{Tržby} \quad (2.25)$$

Je zde vhodné připomenout si „*pravidlo solventnosti*“, kdy doba obratu závazků by měla být v každém podniku delší než doba obratu pohledávek. Zároveň také platí, že lze srovnávat pouze srovnatelné, tzn. krátkodobé závazky s krátkodobými pohledávkami apod.

2.5.3 Analýza soustav ukazatelů

Výše zmíněné analýzy mají určitá omezení. Jejich nevýhodou je například, že se orientují pouze na určitý úsek činnosti podniku a mají tak omezenou vypovídací schopnost. Je možno se také dostat do situace, kdy kvůli velkému počtu ukazatelů dojde ke zkreslování pohledu finančního analytika na podnik. Z tohoto důvodu vznikly k celkovému posouzení finančního zdraví podniku soustavy ukazatelů, též nazývány souhrnné indexy hodnocení nebo modely finanční analýzy, které se snaží vyhnout zkreslení či omezení vypovídací schopnosti předešlých ukazatelů prostřednictvím jediného souhrnného čísla.

V odborné literatuře se nejčastěji setkáváme s těmito soustavami ukazatelů:

- soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů – jejich podstata spočívá ve stále podrobnějším rozkladu ukazatele, příkladem jsou pyramidové soustavy ukazatelů,

- účelové výběry ukazatelů – jejich cílem je důkladně diagnostikovat finanční zdraví podniku a predikovat vývoj do budoucna. Patří zde predikční modely a podle účelu, na který se používají, se dále člení na modely bankrotní a bonitní (Růčková, 2011).

2.5.3.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

První skupinou, z výše zmíněných, jsou pyramidové soustavy. Pomocí pyramidových soustav ukazatelů je rozkládán vrcholový ukazatel na dílčí. Cílem je popsat vzájemné souvislosti mezi jednotlivými ukazateli a analyzovat vnitřní vazby v rámci pyramidy. Lze říci, že změna v jednom ukazateli se promítne v celé vazbě.

Za nejvýznamnější pyramidovou soustavu je považován rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. Poprvé byl tento pyramidový rozklad použit v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Podle ní je odvozen i název rozkladu ROE -Du pontův rozklad (Růčková, 2011).

Du Pontův rozklad (Pyramidový rozklad ukazatele ROE)

Je považován, jak již bylo zmíněno, za nejznámější a nejvíce využívanou metodu poměrových ukazatelů v pyramidové podobě, a z toho důvodu je představen v této bakalářské práci. Ukazatel je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu na 3 části – daňové břemeno, rentabilitu aktiv a složenou finanční páku.

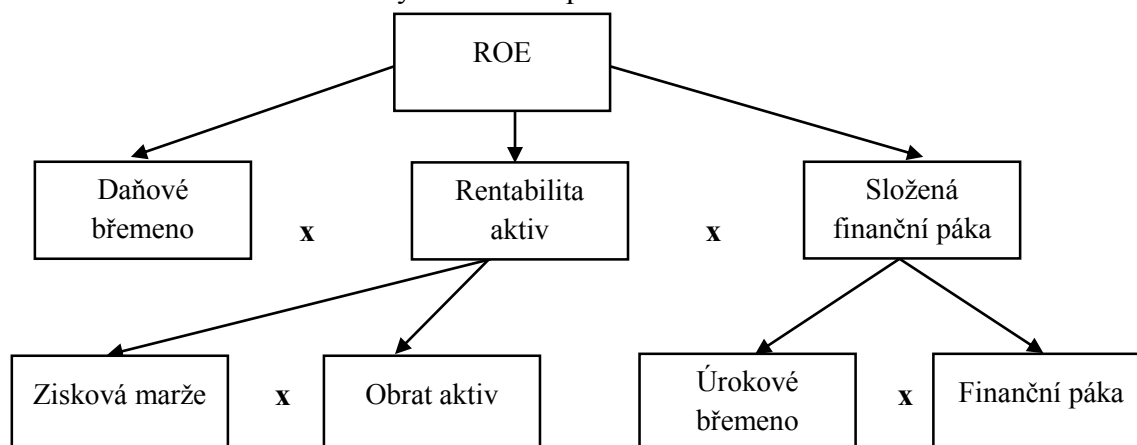
Pomocí daňového břemene je vyjadřováno, jak velký díl zisku zůstane podniku po zaplacení daní. Rentabilita aktiv již byla zmíněna mezi ukazateli rentability, je vhodné jen zdůraznit, že v čitateli je dosazován EBIT, nikoli čistý zisk. Složená finanční páka je rozkládána na úrokové břemeno, které je představováno poměrem zisku před zdaněním a EBITu, a na finanční páku, která již byla zmíněna mezi poměrovými ukazateli zadluženosti (Kislingerová, Hnilica, 2008).

Vzorec převzat z knihy Dluhošová (2010).

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} \quad (2.26)$$

Na vývoj ukazatele působí, jak velkou část zisku odčerpají daňové povinnosti $\frac{EAT}{EBT}$, splátka úrokového břemene spojeného se zadlužeností podniku $\frac{EBT}{EBIT}$, rentabilita tržeb $\frac{EBIT}{T}$, obrát aktiv $\frac{T}{A}$, a také finanční páka $\frac{A}{VK}$ (Dluhošová, 2010).

Obrázek 2.2 Rozklad rentability vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování na základě Kislingerová, Hnilica, 2008, str. 55

2.5.3.2 Predikční modely

Predikční modely se řadí k oblíbeným metodám finanční analýzy. Je to z toho důvodu, že myšlenka soustředit celou analýzu podniku do jednoho výstupního údaje je lákavá. Důvodem jejich vzniku je možnost identifikovat včas příčiny zhoršující se finanční situace podniku. Dělí se na modely bankrotní a bonitní.

Obě skupiny modelů vycházejí z předpokladu, že v podniku dochází k jevům, které se dají ztotožnit s příznaky zhoršující se finanční situace, jež jsou charakteristické právě pro podniky ohrožené bankrotem. Společné mají i to, že všechny typy modelů slouží k přiřazení koeficientu hodnocení, prostřednictvím kterého je vyjadřována určitá úroveň finančního zdraví (Mrkvička, 2006).

Bankrotní modely jsou odpovědí na otázku, zda podnik do nějaké doby zbankrotuje a snaží se varovat podnik před případným ohrožením. Řadí se k nim například Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model nebo model IN.

Bonitní modely se snaží diagnostikovat bonitu podniku prostřednictvím bodového hodnocení a zařadit jej mezi dobré či špatné podniky z finančního hlediska při mezipodnikovém srovnávání. Příkladem je Kralický Quicktest, Tamariho model (Růčková, Roubíčková, 2011).

Rozdílem obou skupin modelů je to, že u bankrotních se hodnotí možnost úpadku, u bonitních se hodnotí možné zhoršení finanční úrovně podniku. Predikčními modely nelze zcela nahradit základní detailní finanční analýzu, i přesto však mají svůj význam, neboť slouží k poskytnutí rychlého obrazu o finanční situaci podniku (Mrkvička, 2006). Následně jsou detailněji popsány vybrané dva modely, neboť ty jsou součástí aplikační části práce.

Altmanův model (Altmanovo Z – skóre)

Altmanův index finančního zdraví podniku je typickým příkladem souhrnného indexu hodnocení a řadí se, jak již bylo zmíněno, k bankrotním modelům. V podmínkách českého prostředí je považován za velmi oblíbený z důvodu ne příliš složitého výpočtu, a i z tohoto důvodu je aplikován v předložené práci. Stanoví se součtem hodnot pěti poměrových ukazatelů, kterým se přiřadí různá váha, přičemž rentabilita celkového kapitálu má největší váhu.

Jak už název napovídá, vznik modelu souvisí se jménem pana profesora Altmana. Ten se snažil odlišit bankrotující firmy od těch, u nichž pravděpodobnost bankrotu byla minimální. K predikci podnikatelského rizika využil diskriminační metodu a pomocí této metody určil váhu jednotlivých poměrových ukazatelů, které jsou zahrnuty v tomto modelu (Růčková, 2011).

Model je tvořen ve více verzích. V této práci bude využit výpočet Altmanova Z-skóre pro společnosti, které nemají akcie kótované na kapitálovém trhu. Vzorec dle Dluhošová (2010).

$$Z = 0,717 x_1 + 0,847 x_2 + 3,107 x_3 + 0,420 x_4 + 0,998 x_5 \quad (2.27)$$

$$\text{Kde } x_1 = \frac{\text{ČPK}}{A}, x_2 = \frac{\text{Nerozdělený zisk}}{A}, x_3 = \frac{\text{EBIT}}{A}, x_4 = \frac{\text{účetní hodnota VK}}{\text{dluhy celkem}}, x_5 = \frac{\text{Tržby}}{A}.$$

Tabulka 2.4 Interpretace výsledků Altmanova Z-skóre

Výsledek	Hodnocení
$Z > 2,9$	podnik je finančně zdravý, nehrozí bankrot
$1,2 < Z < 2,9$	pásma „šedé zóny“ nevyhraněných výsledků
$Z < 1,2$	podnik s finančními problémy, hrozí bankrot

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Dluhošová, 2010, str. 97

Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest neboli rychlý test navrhl v roce 1990 pan Kralicek a patří, jak již bylo výše zmíněno, mezi bonitní modely.

Lze jej využít pro rychlou možnost, s poměrně dobrou vypovídací schopností, hodnocení analyzovaného podniku, a tudíž byl zvolen jako reprezentující bonitní model v předložené bakalářské práci.

Test je složen ze soustavy čtyř rovnic ukazatelů, podle kterých se hodnotí situace v podniku. První dvě rovnice jsou využity k hodnocení finanční stability podniku, druhé dvě k hodnocení výnosové situace podniku.

Rovnice rychlého testu dle Dluhošová (2010).

$$R1 = \frac{VK}{A} \quad (2.28)$$

$$R2 = \frac{\text{dluhy} - \text{peněžní prostředky}}{\text{provozní CF}} \quad (2.29)$$

$$R3 = \frac{EBIT}{A} \quad (2.30)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní CF}}{\text{provozní výnosy}} \quad (2.31)$$

Bonita podniku se následně posoudí tak, že vypočteným výsledkům z jednotlivých rovnic se přiřadí bodové hodnoty z tabulky 2.5. Posléze se hodnotí finanční stabilita a to tak, že se sečtou hodnoty rovnic R1 a R2 a vydělí se 2. Stejným způsobem se vypočítají i rovnice R3 a R4, pomocí kterých je hodnocena výnosová situace. Posledním krokem se zhodnotí celková situace, která je dána prostým aritmetickým průměrem výsledků finanční stability a výnosové situace (Růčková, 2011).

Tabulka 2.5 Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	> 0,3
R2	> 30	12-30	5-12	3-5	< 3
R3	< 0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	> 0,15
R4	< 0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	> 0,1

Zdroj: Vlastní zpracování na základě Dluhošová, 2010, str. 100

Tabulka 2.6 Zhodnocení výsledků Kralickova Quicktestu

Výsledek	Hodnocení
3 a více bodů	velmi dobrý podnik
2 body	průměrný podnik v „šedé zóně“
1 bod a méně	špatný podnik

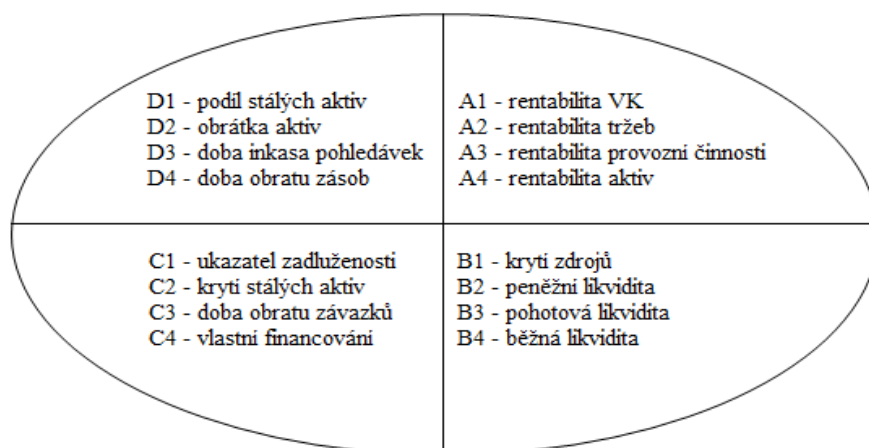
Zdroj: Vlastní zpracování na základě Dluhošová, 2010, str. 100

2.5.4 Spider analýza

Pro posouzení reálného finančního zdraví podniku, resp. ke zvýšení lepší vypovídací schopnosti výsledků finanční analýzy, je vhodné porovnat situaci v podniku s průměrovým odvětvím nebo s nejlepším v oboru či s konkurencí. Z tohoto důvodu je vytvářena grafická analýza - spider analýza či spider graf. Prostřednictvím této analýzy lze přehledně a rychle zhodnotit podnik právě vzhledem k odvětví, oboru nebo konkurenci. Je řazena mezi metody mezipodnikového srovnávání (Synek, 2007).

Ve spider analýze jsou obsaženy 4 skupiny ukazatelů (v grafu 4 kvadranty), kterými jsou ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. V těch jsou pak obsaženy jednotlivé ukazatele, které je možno vidět v obrázku 2.3.

Obrázek 2.3 Spider graf



Zdroj: Vlastní zpracování na základě Synek, Kopkáně, Kubálková, 2009, str. 192

Za základ grafu jsou považovány soustředné kružnice, kdy z jejich středu vybíhá 16 paprsků (počet je možno zvýšit či snížit), přičemž 1 paprsek představuje jednoho ukazatele. Soustřednými kružnicemi je vyjadřována hodnota ukazatelů v procentech vztažená k základu (100 %) srovnávání. V případě srovnávání podniku s průměrem v odvětví, lze výsledky grafu interpretovat tak, že čím více jsou hodnoty podniku nad kružnicí průměrných hodnot (100 %), tím je na tom podnik lépe ve vztahu k odvětvovému průměru (Synek, Kopkáně, Kubálková, 2009).

3 Představení podniku

Následující část bakalářské práce je již věnována aplikační části. Tato kapitola je zaměřena na představení vybraného podniku pro posouzení finančního zdraví. Je zde věnován prostor pro charakteristiku společnosti a její historii. Následuje popis filozofií, zásad a cílů společnosti, je zakreslena organizační struktura, vymezen vztah společnosti k životnímu prostředí a stručně je vytvořen ekonomický přehled základních položek výkazů společnosti.

3.1 Základní charakteristika

Finanční zdraví podniku bylo posuzováno ve společnosti s ručením omezeným, konkrétně ve firmě Vitakraft CHOVEX s.r.o., která dle kódu CZ – NACE 46 spadá pod oblast velkoobchodu, kromě motorových vozidel.

- **Obchodní firma:** Vitakraft CHOVEX s.r.o.
- **Datum zápisu do OR:** 16. října 1998
- **Sídlo:** Třanovice 287
- **Právní forma:** společnost s ručením omezeným
- **Předmět podnikání:**
 - silniční motorová doprava – nákladní provozovaná vozidly nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti přesahující a nepřesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí,
 - obchod se zvířaty určenými pro zájmové chovy,
 - výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.
- **Statutární orgán:** jednatel
- **Společníci:** Vitakraft Holding GmbH, Vitakraft International AG
- **Základní kapitál:** 12 500 000 Kč

Zdroj: vlastní zpracování na základě internetových stránek www.justice.cz

Obchodní firma Vitakraft CHOVEX s.r.o. působí na trhu potřeb pro chovatele. Díky svým rozsáhlým zkušenostem a kvalitním zbožím neustále upevňuje svou pozici na trhu v České republice, ale i zahraničí. Společnost nabízí klientům rozsáhlý sortiment chovatelských produktů pro domácí mazlíčky jako např. krmivo, pochoutky, hračky a další výrobky v oblasti péče o domácí zvířata. Společnost je lídrem v oblasti krmiv a pochoutek pro ptáky a hlodavce.

3.2 Historie vybraného podniku

Historie společnosti se datuje již od roku 1998, konkrétně dne 16. října 1998, kdy byla založena společnost CHOVEX s.r.o., avšak nedošlo k zahájení činnosti. K té došlo v roce 2005, když společnost převzala podnikatelské aktivity fyzické osoby Jindřicha Mackowského, který zahájil podnikatelskou činnost již v roce 1992, kdy otevřel svou první prodejnu chovatelských potřeb. Docházelo k rozšiřování aktivit firmy, která se následně stala velkoobchodem s daným sortimentem. V roce 2007 došlo ke změně názvu společnosti na Vitakraft CHOVEX s.r.o., kdy německá skupina Vitakraft odkoupila obchodní podíly dosavadního vlastníka Jindřicha Mackowského a bylo tak rozšířeno portfolio firmy o výrobky mateřské společnosti Vitakraft. Od roku 2014 dochází k významné restrukturalizaci podniku, kdy došlo ke sloučení se slovenskou sesterskou společností a v následujícím roce s polskou firmou.

3.3 Filozofie, zásady a cíle podniku

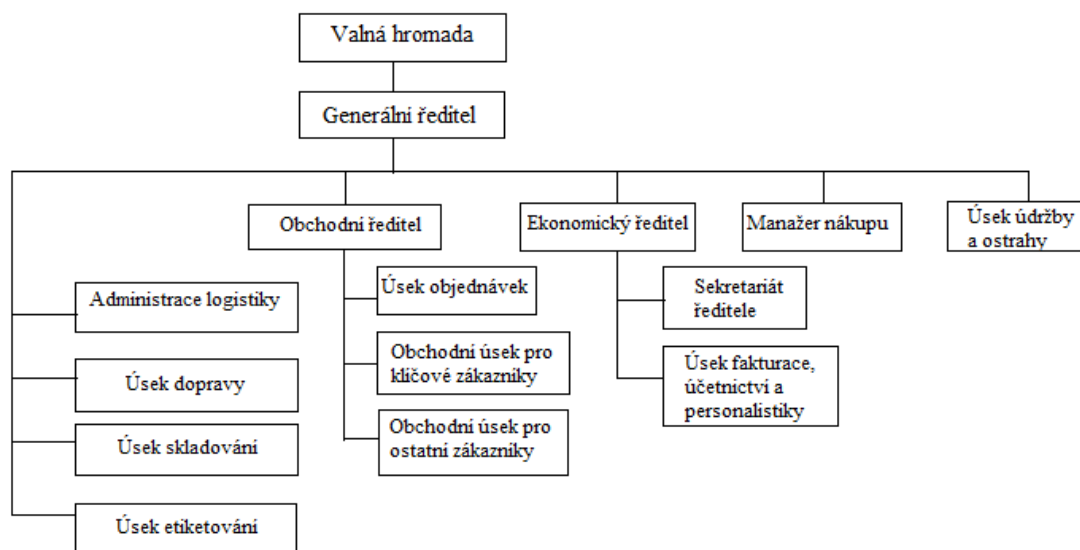
Filozofií podniku je heslo „Z lásky k domácím zvířatům“. Tu se snaží společnost naplňovat tím, že nabízí produkty, jež jsou určené pro specifické potřeby jednotlivých druhů zvířat, což jejich majitelům usnadňuje správné krmení a péči o domácí zvířata. Firma se řadí k těm, kteří poukazují na vztahy mezi lidmi a zvířaty a podporuje důležité sociální vazby, které vznikají každý den po celém světě mezi člověkem a zvířetem.

Práce firmy je založena na **3 zásadách**, kterými jsou bezpečnost pro zvířata, pro majitele domácích zvířat a pro distribuční partnery. První spočívá ve vyrábění vysoce kvalitních výrobků. Druhá je splněna, jestliže jsou klienti spokojeni a důvěřují firmě čili výrobkům, které kupují pro svá zvířata. Poslední zásady se dosáhne, pokud společnost při prodeji svých výrobků vykazuje finanční úspěch.

Mezi **cíle** patří růst společnosti, momentálně především na polském a slovenském trhu. Dále růst tržního podílu v distribučních kanálech supermarketů na všech trzích. Firma si chce udržet pozici lídra v oblasti krmiv a pochoutek pro ptáky a hlodavce. Ve stejné oblasti pro psy a kočky, chce cíle dosáhnout do roku 2018. Ve finanční oblasti je usilováno o efektivní vymáhání pohledávek a snižování zadluženosti. Kombinací férové marže zisku, neustálého nárůstu obrátu a podílu na trhu chce firma zajistit a rozšířit svou finanční nezávislost. Rozvoj kompetencí a dovedností u zaměstnanců, zefektivnění procesů a systémů a investování do vzdělávání zaměstnanců zůstává i nadále cílem, o který je usilováno v dlouhodobém horizontu.

3.4 Organizační struktura vybraného podniku

Schéma 3.1 Organizační struktura společnosti Vitakraft CHOVEX s.r.o.



Zdroj: Vlastní zpracování na základě výroční zprávy společnosti

3.5 Vztah podniku k ochraně životního prostředí

Společnost Vitakraft CHOVEX s.r.o. nezapomíná při provozování své činnosti na jedno z nejdiskutabilnějších témat současnosti, kterým je bezesporu ochrana životního prostředí. Snahou firmy je myslet ekologicky a minimalizovat při svém působení dopad na životní prostředí. Z tohoto důvodu společnost dbá na plnění povinností v oblasti sběru, třídění a recyklace, ať už ve směru distribuovaného zboží nebo v administrativě.

Je zapojena do několika systémů podporujících ochranu životního prostředí. Lze zmínit např. kolektivní systém EKOLAMP, který je systémem sběru a recyklace elektrozařízení. Dále, prostřednictvím společnosti ELEKTROWIN a.s., je zapojena do systému recyklace ostatních elektrozařízení, do kterého je zapojena i na Slovensku díky sdružení ENVIDOM – Združenie výrobcov elektrospotrebičov pre recykláciu. Nesmíme zapomenout ani systém zpětného odběru a využití obalů prostřednictvím společnosti EKO-KOM, a.s. Tento systém figuruje i na Slovensku pomocí společnosti ENVI-PAK, a.s.

Ke své činnosti společnost využívá zčásti vlastní silniční nákladní dopravu a i v tomhle směru je usilováno o co nejmenší dopad na životní prostředí např. při výběru nových vozidel s ohledem na emise. Mimo jiné firma dokončuje úpravy osvětlování v úseku skladování, kde jsou měněny klasické žárovky za úsporné led zářivky. V dalším roce společnost plánuje připravit projekt na úsporu vytápění daného objektu.

3.6 Ekonomická charakteristika podniku

Před prováděním konkrétních metod finanční analýzy je vhodné si vytvořit stručný ekonomický přehled základních položek účetních výkazů, který lze vidět v následující tabulce 3.1.

Tabulka 3.1 Základní ekonomický přehled

POLOŽKY ROZVAHY A VZZ (v tis. Kč)	Roky				
	2011	2012	2013	2014	2015
Aktiva (Pasiva)	74 440	75 332	81 510	93 264	93 834
Vlastní kapitál	27 839	27 287	22 143	22 300	61 984
Cizí zdroje	46 073	47 771	58 241	68 897	30 426
Celkové náklady	130 253	117 518	124 982	182 060	180 828
Celkové výnosy	127 335	116 966	119 838	182 217	193 422
Tržby za prodej zboží	114 752	107 369	111 179	171 851	182 739
VH před zdaněním	-3 161	-999	-6 078	1 751	14 242

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

3.6.1 Personální oblast

Společnost v dlouhodobém horizontu usiluje o rozvoj dovedností a kompetencí svých zaměstnanců prostřednictvím investování do jejich vzdělávání a zvyšování efektivnosti práce. Jedním z hlavních cílů v této oblasti je snižování fluktuace zaměstnanců na optimální úroveň a vytvoření stabilního, loajálního a spolehlivého týmu u pracovníků.

Co se týká vývoje počtu zaměstnanců, tak průměrný počet v roce 2011 činil 51, z toho 5 vedoucích pracovníků a fluktuace činila pouhé 2 %. V roce 2012 společnost zaměstnávala 44 zaměstnanců a 4 vedoucí pracovníky, přičemž dosáhla fluktuace ve výši 10 %. V roce 2013 vzrostl celkový počet zaměstnanců na 49, z toho 4 vedoucí pracovníci. Organizační změny ve společnosti měly za důsledek zvýšení fluktuace na 26 %. V roce 2014 činila příchozí fluktuace 3,8 % a odchozí 4,4 %. Celkový počet zaměstnanců pak představoval 53 osob, z toho 4 vedoucí. V roce 2015 byl celkový počet zaměstnanců 44, z toho 4 vedoucí pracovníci. V tomto roce byly ukončeny pracovní poměry s několika zaměstnanci a z důvodu organizačních změn dosáhla společnost odchozí fluktuace ve výši 32,2 %.

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výroční zprávy společnosti

4 Analýza finančního zdraví vybraného podniku

Tato kapitola je zaměřena na analýzu finančního zdraví společnosti Vitakraft CHOVEX s.r.o. za roky 2011 – 2015. Nejprve bude provedena horizontální a vertikální analýza. Následuje rozbor významných poměrových ukazatelů a soustav ukazatelů. Posléze je finanční zdraví zhodnoceno pomocí bankrotního a bonitního modelu a nakonec je představena spider analýza.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

V této podkapitole je věnován prostor pro provedení a zhodnocení výsledků horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty dané společnosti. Tato problematika byla řešena v teoretické části práce v subkapitole 2.5.1, konkrétně pak v 2.5.1.1. a 2.5.1.2.

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Prostřednictvím horizontální analýzy rozvahy je poukazováno na změny dílčích položek aktiv a pasiv v čase. Následně jsou zobrazeny výsledky analýzy v absolutních i relativních jednotkách. Podrobnější horizontální analýza rozvahy je součástí přílohy č. 3.

4.1.1.1 Horizontální analýza aktiv

Tabulka 4.1 Horizontální analýza aktiv v letech 2011 - 2015

Výše položek (tis. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015
Celková aktiva	74 440	75 332	81 510	93 264	93 834
Dlouhodobý majetek	15 825	17 869	19 199	16 721	16 641
Oběžná aktiva	58 308	57 198	61 944	76 172	76 746
Časové rozlišení	307	265	367	371	447
Absolutní změna (tis. Kč)		2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
Celková aktiva		892	6 178	11 754	570
Dlouhodobý majetek		2 044	1 330	-2 478	-80
Oběžná aktiva		-1 110	4 746	14 228	574
Časové rozlišení		-42	102	4	76
Relativní změna (%)		2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
Celková aktiva		1,20 %	8,20 %	14,42 %	0,61 %
Dlouhodobý majetek		12,92 %	7,44 %	-12,91 %	-0,48 %
Oběžná aktiva		-1,90 %	8,30 %	22,97 %	0,75 %
Časové rozlišení		-13,68 %	38,49 %	1,09 %	20,49 %

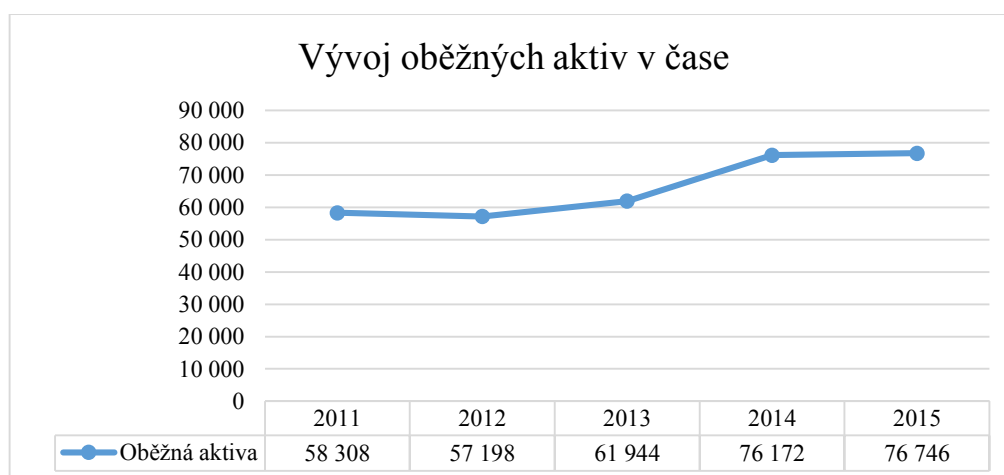
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Z tabulky 4.1 lze vidět neustálý meziroční růst celkových aktiv, ovšem je možno si všimnout, že celková aktiva v roce 2015 oproti roku 2014 vzrostla pouze o 0,61 %, což je ve srovnání s předcházejícími lety poměrně malá změna. Pokud se zaměříme na dílčí položky aktiv, lze vidět, že mají v průběhu jednotlivých let různorodý charakter.

Dlouhodobý majetek do roku 2013 rostl a od tohoto roku následně klesá. Ostatní aktiva neboli položka časového rozlišení má růstový trend, pouze v roce 2012 zaznamenala pokles oproti předcházejícímu roku o 13,68 %, avšak tato položka má pro podnik jen nepatrný význam.

Na celkových aktivech mají největší význam oběžná aktiva, proto jsou zobrazeny samostatně v grafu 4.1, kde lze vidět jejich vývoj v časovém horizontu. V roce 2012 oproti roku 2011 klesly o 1,9 %, v absolutním vyjádření o 1 110 000 Kč. Od roku 2013 již rostou.

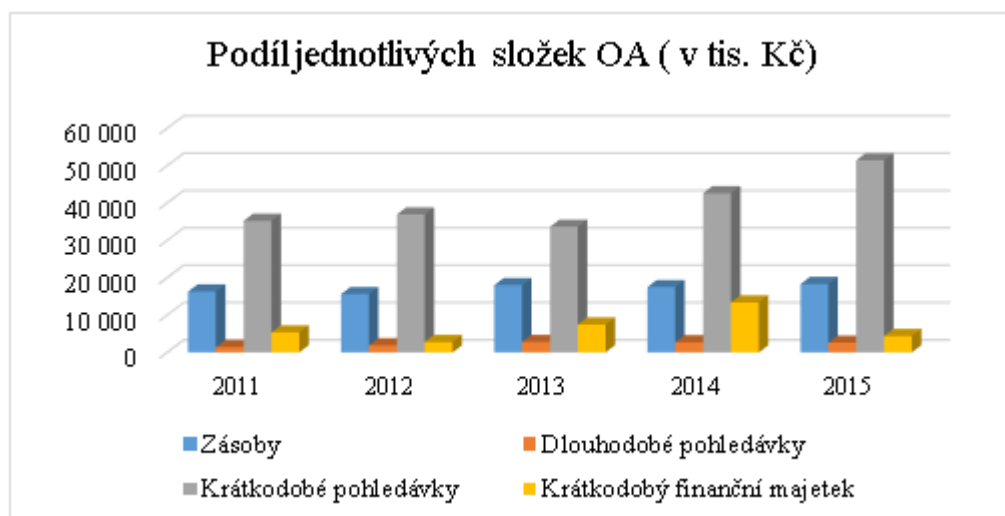
Graf 4.1 Vývoj celkových oběžných aktiv (v tis. Kč) v letech 2011 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu 4.2 je zobrazen podíl dílčích položek oběžného majetku, ve kterém je možno vidět, že největší položku oběžných aktiv představují pohledávky krátkodobé, naopak nejmenší význam mají dlouhodobé. Podíly aktiv k celku budou blíže popsány ve vertikální analýze aktiv.

Graf 4.2 Podíl jednotlivých dílčích složek oběžných aktiv



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.1.2 Horizontální analýza pasiv

Tabulka 4.2 Horizontální analýza pasiv v letech 2011 - 2015

Výše položek (tis. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015
Celková pasiva	74 440	75 332	81 510	93 264	93 834
Vlastní kapitál	27 839	27 287	22 143	22 300	61 984
Cizí zdroje	46 073	47 771	58 241	68 897	30 426
Časové rozlišení	528	274	1 126	2 067	1 424
Absolutní změna (tis. Kč)		2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
Celková pasiva		892	6 178	11 754	570
Vlastní kapitál		-552	-5 144	157	39 684
Cizí zdroje		1 698	10 470	10 656	-38 471
Časové rozlišení		-254	852	941	-643
Relativní změna (%)		2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
Celková pasiva		1,20 %	8,20 %	14,42 %	0,61 %
Vlastní kapitál		-1,98 %	-18,85 %	0,71 %	177,96 %
Cizí zdroje		3,69 %	21,92 %	18,30 %	-55,84 %
Časové rozlišení		-48,11 %	310,95 %	83,57 %	-31,11 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Celková pasiva, stejně jako je tomu i u aktiv, mají ve sledovaném časovém horizontu růstový trend. Je to pochopitelné, neboť vždy má platit základní bilanční pravidlo, kdy aktiva se rovnají pasivům. Opět lze konstatovat, že v posledním analyzovaném roce 2015 došlo ke zpomalení růstu, neboť meziroční změna činila zanedbatelných 0,61 %.

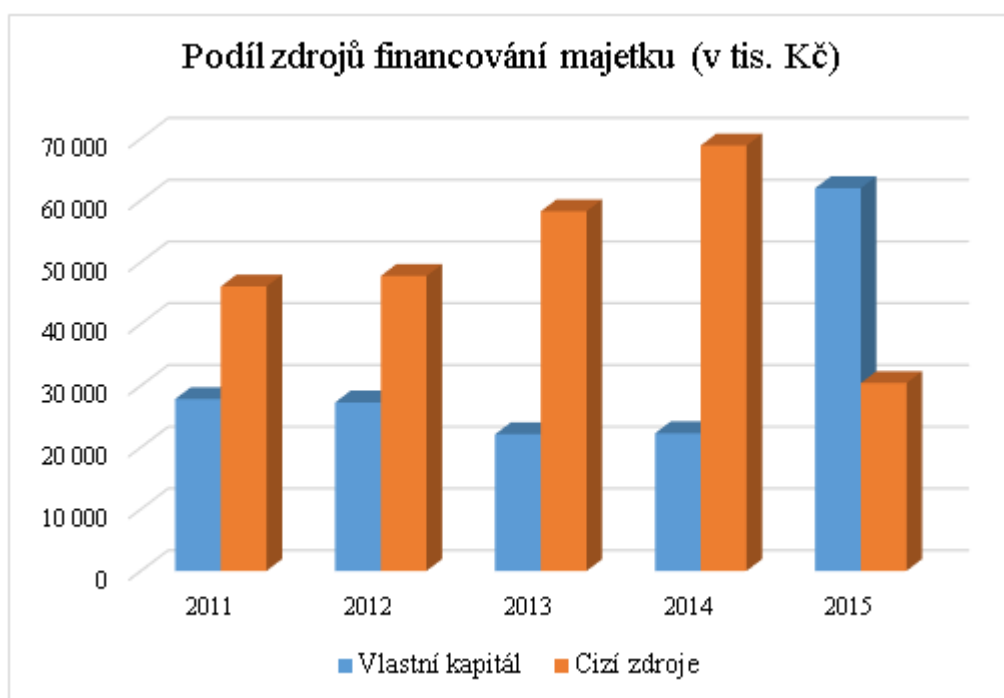
Změny vlastního kapitálu jsou nepravidelného charakteru. Vlastní kapitál do roku 2013 klesá. V roce 2012 oproti roku 2011 bylo snížení ještě poměrně nepatrné, neboť změna činila ve vyjádření relativním pouze 1,98 %, v absolutním pak snížení o 552 000 Kč. Změna v roce 2013 však oproti předcházejícímu roku byla poměrně významná, došlo ke snížení vlastního kapitálu o 18,85 %, tedy o 5 144 000 Kč. Za důsledek klesajícího VK lze označit stále se snižující hospodářský výsledek minulých let, či hospodářský výsledek běžného účetního období, který byl v letech 2011 - 2013 záporný. Až v roce 2014 společnost vykazuje kladný hospodářský výsledek běžného účetního období, dochází tak ke zvyšování VK. V roce 2015 byla meziroční změna dokonce 177,96 % neboli VK vzrostl oproti minulému roku o 39 684 000 Kč. Důvodem je jednak zmiňovaný kladný hospodářský výsledek, který v roce 2015 extrémně vzrostl oproti minulému roku o 12 437 000 Kč, ale především nárůst dobrovolných příplatků k základnímu kapitálu ve výši 27 000 000 Kč.

U položky cizích zdrojů je zřejmé, že až do roku 2014 mají růstový trend. V roce 2015 cizí zdroje poklesly o více než polovinu, v relativním vyjádření pak přesně o 55,84 %. Důvodem tohoto poklesu je, že společnost na základě nárůstu dobrovolných příplatků mohla

snížit závazky k mateřské společnosti, které v minulosti byly vysoké. Lze i zmínit, že na tomto poklesu má podíl splacení kontokorentního úvěru, a tudíž společnost k 31. prosinci 2015 nemá žádné závazky z titulu bankovních úvěrů.

Položka časového rozlišení má opět nepravidelný charakter. V roce 2012 oproti roku 2011 klesla o 254 000 Kč. V letech 2013 i 2014 oproti minulým letům rostla, ale v roce 2015 oproti předcházejícímu roku opět klesla. Za příčiny změn je možno označit výdaje a výnosy příštích období, které se v průběhu let lišily.

Graf 4.3 Podíl zdrojů financování majetku v letech 2011 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování

Grafem 4.3 je znázorňován podíl vlastních a cizích zdrojů, kterými je kryt majetek společnosti. Je možno vidět, že společnost až do roku 2014 financovala svůj majetek převážně cizími zdroji, které až do zmíněného roku rostly, jak již bylo popsáno výše. Je zde vidět i extrémní nárůst vlastního kapitálu v roce 2015, kdy důvody jeho změny byly již zmíněny. Podrobnější rozbor jednotlivých položek pasiv k celkovým pasivům bude proveden ve vertikální analýze pasiv.

4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýzou výkazu zisku a ztráty jsou představeny změny výsledku hospodaření v různých úrovních, jež byly vytvořeny podnikem. Meziroční změny, jsou obdobně jako u rozvahy, zobrazeny v absolutním i relativním vyjádření. Podrobnější analýza je součástí přílohy č. 4.

Tabulka 4.3 Horizontální analýza VZZ v letech 2011 - 2015

Výše položek (tis. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015
Přidaná hodnota	25 885	20 201	18 703	23 513	35 280
Provozní VH	-2 448	-1 423	-2 671	2 651	13 964
Finanční VH	-713	424	-3 407	-900	278
Mimořádný VH	0	0	0	0	0
VH za účetní období	-2 918	-552	-5 144	157	12 594
VH před zdaněním	-3 161	-999	-6 078	1 751	14 242
Absolutní změna (tis. Kč)		2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
Přidaná hodnota		-5 684	-1 498	4 810	11 767
Provozní VH		1 025	-1 248	5 322	11 313
Finanční VH		1 137	-3 831	2 507	1 178
Mimořádný VH		0	0	0	0
VH za účetní období		2 366	-4 592	5 301	12 437
VH před zdaněním		2 162	-5 079	7 829	12 491
Relativní změna (%)		2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
Přidaná hodnota		-21,96 %	-7,42 %	25,72 %	50,04 %
Provozní VH		-41,87 %	87,70 %	-199,25 %	426,74 %
Finanční VH		-159,47 %	-903,54 %	-73,58 %	-130,89 %
Mimořádný VH		0	0	0	0
VH za účetní období		-81,08 %	831,88 %	-103,05 %	7 921,66
VH před zdaněním		-68,40 %	508,41 %	-128,81 %	713,36 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

V tabulce 4.3 je možno vidět kromě různých podob výsledku hospodaření i přidanou hodnotu, jež je považována za jednu z nejvýznamnějších položek výkazu zisku a ztráty. Poukazuje totiž na to, kolik byla firma schopna vydělat ve vztahu k tržbám a nejvyšším nákladům (např. materiál, energie). Lze si všimnout, že přidaná hodnota v letech 2011 - 2013 klesala, následně od roku 2014 již rostla. K růstu přidané hodnoty došlo vlivem navýšení tržeb, které se v roce 2014 oproti předcházejícímu roku zvýšily o více než polovinu, tj. o 54,57 %. Meziroční změna přidané hodnoty v posledních letech sledovaného období vykazuje nárůst o 50,04 %, v absolutním vyjádření o 11 767 000 Kč. I přes to, že celková výkonnost podniku poklesla o 8,69 %, tak v konečném důsledku přidaná hodnota vzrostla, neboť výkonová spotřeba klesla o 1 245 000 Kč, což je více než výkony, které se snížily o 552 000 Kč. Za růst přidané hodnoty tak může vliv dobrého řízení nákladů podniku.

Položka výsledek hospodaření za účetní období neboli výsledek hospodaření po zdanění (čistý zisk) vykazuje „červená čísla“ do roku 2013. Od následujícího roku je tento výsledek hospodaření kladný, což znamená, že společnost již nevykazuje ztrátu, ale zisk. Za důvody pozitivních výsledků hospodaření lze jmenovat zejména zvýšení celkového obrátu a produktivity společnosti, efektivitu práce či výrazné zvýšení obchodní marže.

Při interpretaci výsledků je zapotřebí si dávat pozor na záporné hodnoty při relativním pojetí změn daných položek. Jako příklad lze uvést, že ačkoli je relativní změna výsledku hospodaření po zdanění -103,05 % mezi léty 2014 a 2013, neznamena to pokles, ale právě naopak, došlo k jeho významnému nárůstu, kdy vzrostl o 5 301 000 Kč. Právě z toho důvodu nestačí jen sledovat relativní změny, je zapotřebí mít k dispozici i absolutní výsledky, nejlépe pak i výši položek v jednotlivých letech.

Největší podíl na výsledku hospodaření za účetní období má provozní výsledek hospodaření, který je rovněž od roku 2014 představován pozitivními finančními výsledky. Je možno si opět všimnout záporné relativní změny -199,25 % mezi léty 2014 a 2013. I zde tato změna představuje výrazné zvýšení v roce 2014 oproti předcházejícímu roku, neboť provozní výsledek hospodaření vzrostl v absolutním vyjádření o 5 322 000 Kč. V roce 2015 představoval provozní výsledek hospodaření 13 964 000 Kč a je možno vidět, že v relativním vyjádření nadměrně vzrostl, tj. o 426,74 % oproti minulému roku. Za důvody růstu provozního hospodářského výsledku lze označit již zmiňovaný růst přidané hodnoty, zvýšení obrátu a produktivity společnosti.

Finanční výsledek hospodaření vykazuje až do roku 2014 negativní finanční výsledky, až v roce 2015 je představován kladnými čísly. Na pozitivní finanční výsledek v roce 2015 měla největší podíl položka výnosových úroků, neboť ty oproti minulému roku vzrostly o 340 %. Dalším důvodem je zvýšení ostatních finančních výnosů, které meziročně vzrostly o 195,78 %. Příčinami záporných hodnot finančního výsledku hospodaření je zejména to, že do roku 2014 úroky nákladové převyšovaly výnosové, obdobně i ostatní finanční náklady byly vyšší než ostatní finanční výnosy firmy.

Mimořádný výsledek hospodaření společnost během sledovaného období nevytvořila. Právě proto tento výsledek hospodaření neovlivňuje vývoj celkového výsledku hospodaření za účetní období.

4.1.3 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýzou rozvahy je poukazováno na podíl dílčích položek k celkové bilanční sumě, resp. aktivům či pasivům. Následně je představena vertikální analýza aktiv a pasiv. Podrobnější analýzu lze najít v příloze č. 5.

4.1.3.1 Vertikální analýza aktiv

Tabulka 4.4 Vertikální analýza aktiv v letech 2011 - 2015

Podíl dílčích položek k celkovým aktivům	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Dlouhodobý majetek	21,26 %	23,72 %	23,55 %	17,93 %	17,73 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	2,15 %	0,24 %	1,14 %	0,46 %	0,02 %
Dlouhodobý hmotný majetek	17,51 %	21,97 %	21,02 %	17,47 %	17,72 %
Dlouhodobý finanční majetek	1,60 %	1,51 %	1,40 %	0,00 %	0,00 %
Oběžná aktiva	78,33 %	75,93 %	76,00 %	81,67 %	81,79 %
Zásoby	21,89 %	20,73 %	22,12 %	18,75 %	19,53 %
Dlouhodobé pohledávky	1,92 %	2,49 %	3,44 %	2,89 %	2,77 %
Krátkodobé pohledávky	47,34 %	49,03 %	41,29 %	45,71 %	54,81 %
Krátkodobý finanční majetek	7,18 %	3,68 %	9,14 %	14,33 %	4,68 %
Časové rozlišení	0,41 %	0,35 %	0,45 %	0,40 %	0,48 %

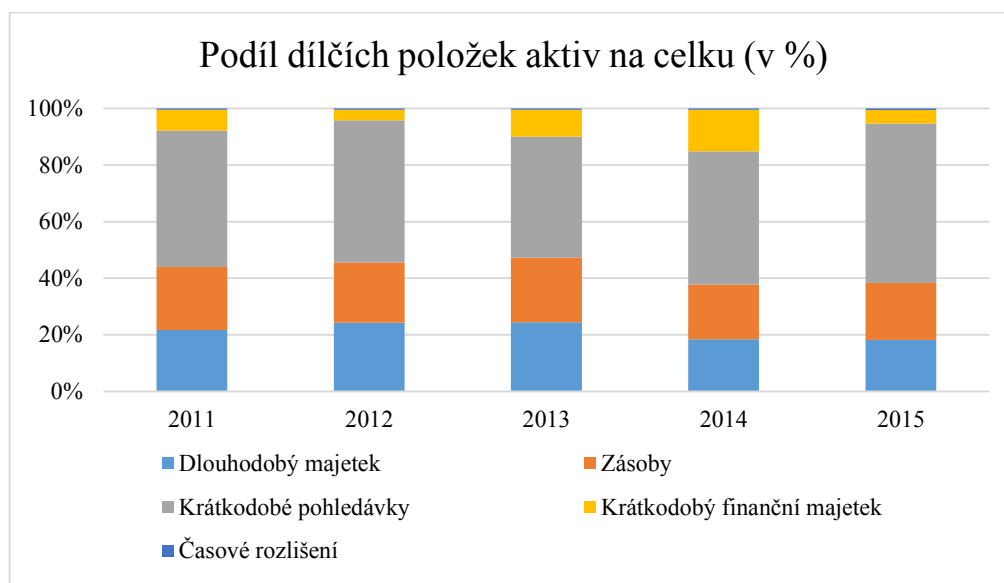
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Při pohledu do tabulky 4.4 je patrné, že největší podíl na celkových aktivech mají oběžná aktiva neboli oběžný majetek, v průměru ve výši 79 %. Při bližším zaměření na údaje oběžného majetku si lze všimnout, že je tvořen z největší části krátkodobými pohledávkami, které v průměru tvoří téměř polovinu celkových aktiv ve sledovaném období, tj. 48 %. Význam na této vysoké sumě krátkodobých pohledávek mají především pohledávky z obchodních vztahů dané společnosti. Dále lze vidět, že zásoby představují druhou nejvýznamnější položku oběžných aktiv a pohybují se v rozmezí 18 - 22 %. Dlouhodobé pohledávky mají na celkových aktivech jen nepatrný vliv. U krátkodobého finančního majetku je vykazováno v roce 2014 vyšší hodnoty, tj. 14,33 % oproti ostatním letům. Důvodem zvýšení této položky je nárůst peněžních prostředků na bankovních účtech firmy.

Dlouhodobý majetek se ve sledovaném období na celkových aktivech podílí v průměru 21 %. Největší význam na tomto majetku má dlouhodobý hmotný majetek (především stavby a dopravní prostředky), který se pohybuje v rozmezí 17 - 22 %. Naopak jen nepatrný vliv mají dlouhodobý majetek nehmotný a finanční. V tabulce 4.4 si lze všimnout, že dlouhodobý finanční majetek se na celkových aktivech, i když jen nepatrně, podílí pouze do roku 2013.

V roce 2014 a 2015 společnost neměla v evidenci žádný dlouhodobý finanční majetek, a tudíž podíl tohoto majetku k celkovým aktivům je nulový. Položka časové rozlišení má v jednotlivých letech téměř konstantní hodnotu, její podíl se na celkových aktivech pohybuje pouze okolo 0,4 %. V grafu 4.4 je zobrazen podíl jednotlivých dílčích položek majetku na celkových aktivech. Hodnoty, jež jsou zobrazeny v grafu, odpovídají hodnotám z tabulky 4.4.

Graf 4.4 Podíl jednotlivých dílčích položek majetku na celkových aktivech



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.3.2 Vertikální analýza pasiv

Tabulka 4.5 Vertikální analýza pasiv v letech 2011 - 2015

Podíl dílčích položek k celkovým pasivům	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	37,40 %	36,22 %	27,17 %	23,91 %	66,06 %
Základní kapitál	16,79 %	16,59 %	15,34 %	13,40 %	13,32 %
Kapitálové fondy	8,40 %	8,30 %	7,67 %	6,70 %	35,53 %
Fondy ze zisku	0,78 %	0,77 %	0,71 %	0,00 %	0,00 %
VH minulých let	15,35 %	11,29 %	9,76 %	3,64 %	3,78 %
VH běžného účetního období	-3,92 %	-0,73 %	-6,31 %	0,17 %	13,42 %
Cizí zdroje	61,89 %	63,41 %	71,45 %	73,87 %	32,43 %
Rezervy	1,99 %	2,11 %	2,78 %	4,50 %	6,07 %
Dlouhodobé závazky	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Krátkodobé závazky	54,97 %	56,11 %	55,96 %	60,65 %	26,36 %
Bankovní úvěry a výpomoci	4,93 %	5,19 %	12,71 %	8,72 %	0,00 %
Časové rozlišení	0,71 %	0,36 %	1,38 %	2,22 %	1,52 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

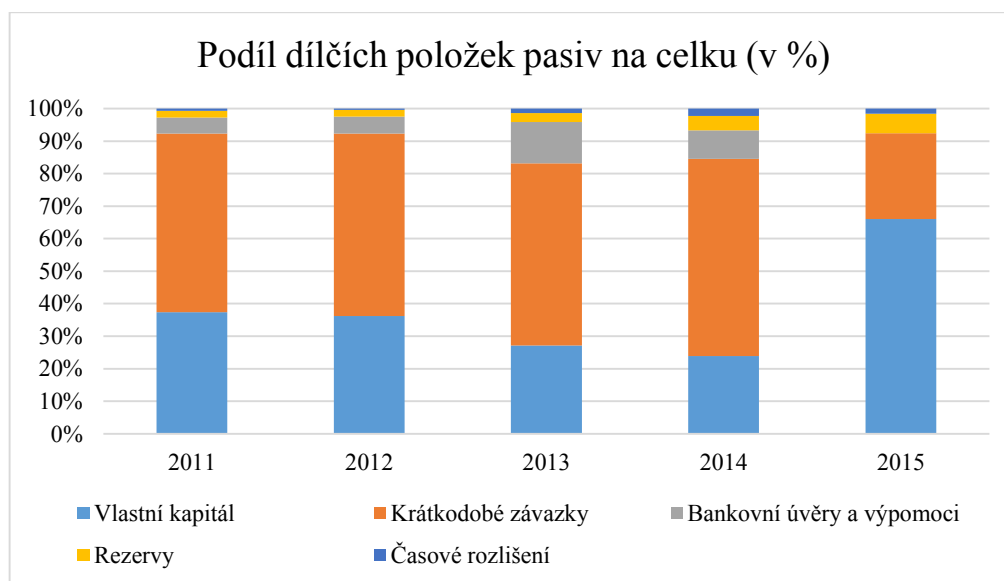
Z tabulky 4.5 je zřejmé, že podnik kryje svůj majetek především z cizích zdrojů. Ty se ve sledovaném období na celkových pasivech podílejí v průměru 60 %. Lze vidět, že hodnota zadluženosti společnosti se do roku 2014 pohybovala v rozmezí 62 – 74 %. V roce 2015 podíl zadluženosti klesl na pouhých 32,43 %. Důvodem tohoto poklesu je snížení krátkodobých závazků z obchodních vztahů, což je možno vidět v grafu 4.5, kdy společnost splatila své závazky k mateřské společnosti. Dalším důvodem je splacení kontokorentního úvěru.

Z cizích zdrojů mají největší podíl na celkových pasivech krátkodobé závazky. Ty měly v jednotlivých letech až do roku 2014 55 - 60% podíl. V roce 2015 jejich podíl klesl na 26,36 %. Důvodem je již zmíněné splacení významné části závazků z obchodních vztahů.

Za dané období je majetek společnosti financován v průměru 39 % vlastním kapitálem. Je tvořen převážně základním kapitálem, který je ve všech sledovaných letech stejný a jeho hodnota činí 12 500 000 Kč. V roce 2014 a 2015 je podíl základního kapitálu na celkových pasivech nižší, než tomu bylo v předcházejících letech. Důvodem je nárůst celkových pasiv. Dále si lze všimnout, že v letech 2014 i 2015 firma nevytváří fondy ze zisku, jako tomu bylo v minulých letech. Za důvod je možno označit změnu zákona – přijetí zákona o obchodních korporacích, kdy není nutné tvořit zákonný rezervní fond, a proto podnik zrušil jeho tvorbu.

Při bližším zaměření na údaje o běžných aktivech z tabulky 4.4 a na údaje o krátkodobých závazcích z tabulky 4.5, si lze všimnout, že společnost při svém fungování vytváří čistý pracovní kapitál, o kterém bude blíže pojednáno v podkapitole poměrových ukazatelů.

Graf 4.5 Podíl jednotlivých dílčích položek zdrojů financování na celkových pasivech



Zdroj: Vlastní zpracování

4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Prostřednictvím vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty jsou porovnávány jednotlivé dílčí položky nákladů a výnosů k celku. V této subkapitole bude nejprve představena vertikální analýza výnosů, posléze vertikální analýza nákladů. Podrobnější analýza je součástí přílohy č. 6.

4.1.4.1 Vertikální analýza výnosů

Tabulka 4.6 Vertikální analýza výnosů v letech 2011 - 2015

Podíl dílčích položek k celkovým výnosům	2011	2012	2013	2014	2015
VÝNOSY CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Tržby za prodej zboží	90,12 %	91,80 %	92,77 %	94,31 %	94,48 %
Výkony	6,49 %	5,23 %	5,69 %	3,48 %	3,00 %
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,63 %	0,17 %	0,13 %	0,49 %	0,07 %
Ostatní provozní výnosy	1,60 %	1,52 %	0,82 %	1,34 %	1,38 %
Výnosové úroky	0,13 %	0,18 %	0,02 %	0,01 %	0,02 %
Ostatní finanční výnosy	1,03 %	1,11 %	0,57 %	0,38 %	1,05 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Při pohledu do tabulky 4.6 je zřetelné, že nejvýznamnější podíl na celkových výnosech představují tržby za prodej zboží. Touto položkou jsou tvořeny téměř veškeré výnosy, neboť za dané sledované období dosahují hodnoty v průměru až 93 %. Lze říci, že podíl tržeb za prodej zboží na celkových výnosech je v jednotlivých letech relativně stabilní, postupně se však zvyšuje a pohybuje okolo 90 – 95 %. Za příčinou takto vysokých čísel je prodej široké škály druhů zboží, kdy podnik má ve svém portfoliu necelých 2 800 druhů zboží. Společnost Vitakraft CHOVEX s.r.o. nakupuje zboží od mateřské společnosti Vitakraft pet care GmbH & Co. KG a rovněž od ostatních dodavatelů.

Druhou nejvýraznější položku, mající podíl na celkových výnosech, představují výkony, avšak oproti tržbám z prodeje zboží, je jejich poměr nepatrný. Výkony zahrnují především tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Mezi roky 2011 – 2015 se jejich podíl ve vztahu k celkovým výnosům pohybuje v rozmezí 3 – 6,5 %. V posledních dvou letech došlo ke snížení výkonů, které souvisí se snížením služeb společnosti v rámci dopravy a v rámci skupiny díky spojení firem v regionu. Ostatní výnosové položky mají na celkových výnosech podniku zanedbatelný podíl.

4.1.4.2 Vertikální analýza nákladů

Tabulka 4.7 Vertikální analýza nákladů v letech 2011 - 2015

Podíl dílčích položek k celkovým nákladům	2011	2012	2013	2014	2015
NÁKLADY CELKEM	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Náklady na prodej zboží	58,47 %	64,09 %	66,00 %	71,52 %	71,90 %
Výkonová spotřeba	16,10 %	15,29 %	13,45 %	13,45 %	12,85 %
Osobní náklady	15,50 %	14,44 %	14,14 %	9,96 %	10,10 %
Odpisy DNM a DHM	1,31 %	2,38 %	1,39 %	1,27 %	1,39 %
Změna stavu rezerv	1,49 %	0,74 %	-0,37 %	-0,62 %	0,06 %
Ostatní provozní náklady	4,67 %	1,60 %	1,57 %	1,76 %	1,13 %
Nákladové úroky	0,28 %	0,21 %	0,07 %	0,09 %	0,03 %
Ostatní finanční náklady	1,40 %	0,71 %	3,22 %	0,79 %	0,96 %

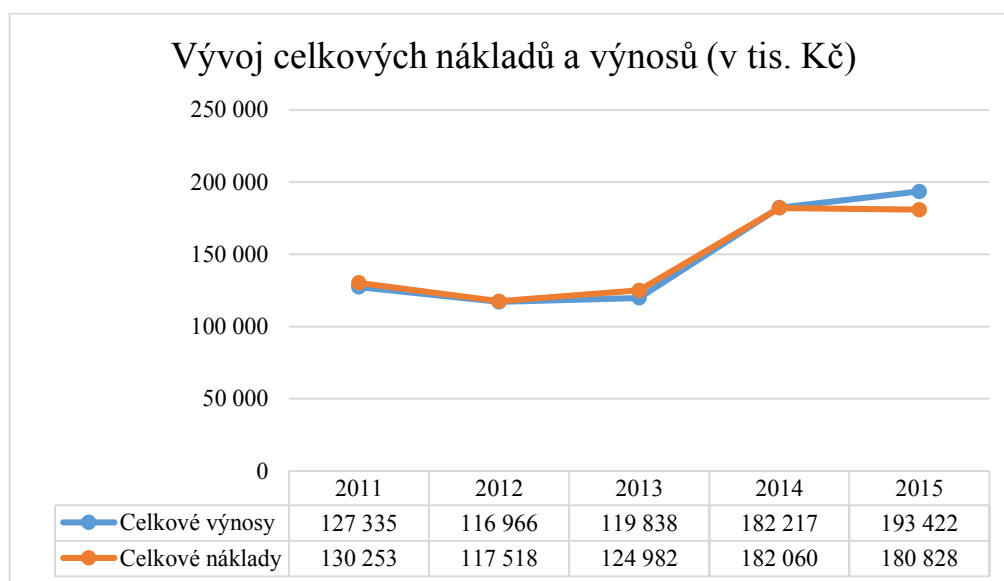
Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Prostřednictvím této analýzy se zjišťují podíly dílčích položek nákladů, které mají vliv na podnik, k nákladům celkovým. Z tabulky 4.7 je patrné, že obdobně jako tomu bylo v předchozí analýze (vertikální analýza výnosů), i zde má největší význam položka vztažená k prodeji zboží. Náklady vynaložené na prodej zboží se podílejí v průměru 67 % a mají největší poměr na celkových nákladech za sledované období. Stejně jako tomu bylo u tržeb za prodej zboží, tak i podíl položky nákladů na prodej zboží se v jednotlivých letech zvyšuje. Je možno si všimnout, že zatímco v roce 2011 činila tato položka 58,47% podíl, v roce 2015 je poměr k celkovým nákladům již 71,9 %. Důvodem růstu je stále více prodaného zboží a s tím souvisejících nákladů.

Další významné položky představují výkonová spotřeba a osobní náklady. Výkonovou spotřebu tvoří spotřeba materiálu, energií a služeb. Podíl této položky k nákladům se pohybuje v rozmezí 12 – 16 % a v čase má klesající trend. Osobní náklady zahrnují především mzdové náklady a náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Je možno vidět, že v roce 2011 tvoří osobní náklady 15,5% podíl, kdežto v roce 2015 se poměr k celkovým nákladům pohybuje okolo 10 %. Rok 2015 byl rokem organizačního procesu změn ve společnosti. Z toho důvodu došlo ke snížení počtu zaměstnanců, ať už ve skladu podniku či z důvodu ukončení projektů na dotace pracovních pozic.

Ostatní položky z tabulky 4.7 mají jen nepatrný podíl na celkových nákladech. Zmínit lze ještě položku – změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti, u které je vidět, že v letech 2013 a 2014 je poměr k nákladům se záporným znaménkem. Příčinou je fakt, že společnost ve zmiňovaných letech čerpala vytvořené rezervy.

Graf 4.6 Vývoj celkových nákladů a výnosů daného podniku za sledované období



Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu 4.6 je možno vidět vývoj celkových nákladů a výnosů společnosti, jejíž finanční zdraví je v bakalářské práci posuzováno. Lze si všimnout, že do roku 2013 převyšovaly náklady nad výnosy podniku, ačkoli ne výrazně. Důsledkem je to, co se již ví z předchozích analýz, že do roku 2013 vykazovala společnost u výsledku hospodaření záporných čísel. V letech 2014 a 2015 jsou celkové výnosy vyšší než náklady podniku, a tudíž je dosahováno pozitivních finančních výsledků. Závěrem je možno říci, že postoj, který má společnost v posledních dvou letech se jeví jako pozitivní, a proto je vhodné, aby se pokračovalo v nastaveném trendu.

4.2 Analýza poměrových ukazatelů

V této podkapitole je představena analýza významných skupin poměrových ukazatelů: rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Daná problematika je vymezena v teoretické části práce v subkapitole 2.5.2. Zdrojem veškerých výpočtů, obdobně jako u analýzy absolutních ukazatelů, jsou výkazy poskytnuté danou společností za roky 2011 – 2015.

4.2.1 Ukazatele rentability

Jsou často označovány jako ukazatele ziskovosti, neboť jak již jednou bylo zmíněno v teoretické části, prostřednictvím těchto ukazatelů je poměřován zisk s vloženým kapitálem. V následujících vzorcích se objevuje položka EBIT, a jelikož není přesně definována, v jednotlivých literaturách se výpočty liší, je použit způsob z knihy Dluhošová (2010), kdy EBIT je počítán jako zisk před zdaněním plus nákladové úroky.

Tabulka 4.8 Vývoj vybraných ukazatelů rentability v letech 2011 - 2015

Ukazatele rentability	Vzorec	2011	2012	2013	2014	2015
ROA	2.6	-3,76 %	-1,00 %	-7,34 %	2,05 %	15,24 %
ROCE	2.7	-10,06 %	-2,77 %	-27,03 %	-12,56 %	-1,22 %
ROE	2.8	-10,48 %	-2,02 %	-23,23 %	0,70 %	20,32 %
ROS	2.9	-2,36 %	-0,49 %	-4,35 %	0,09 %	6,67 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Ukazatelem rentability celkových aktiv (ROA) je poukazováno na míru ziskovosti z celkových aktiv, aniž by byl zohledňován způsob financování kapitálu. Z výše uvedené tabulky 4.8 je patrné, že rentabilita celkových aktiv analyzované společnosti vykazuje do roku 2013 negativní čísla. Důvodem je zejména záporný hospodářský výsledek, jehož výše tento ukazatel výrazně ovlivňuje. V roce 2014 lze vidět již nárůst rentability celkových aktiv do kladných hodnot, konkrétně na 2,05 %. Znamená to, že na 1 Kč aktiv připadá 0,0205 Kč zisku. V roce 2015 došlo v meziročním porovnání k výraznému navýšení ROA o 13,19 %. Tento skok je způsoben vysokým zvýšením hospodářského výsledku oproti minulému roku a také mírným zvýšením aktiv.

Ukazatelem rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE) je hodnoceno, zda využití dlouhodobého cizího kapitálu je pro vlastníky podniku výnosné. Je možno vidět, že hodnota ukazatele ROCE vykazuje ve všech analyzovaných letech záporná čísla a tudíž poukazuje na neefektivní zhodnocování aktiv financovaných dlouhodobým kapitálem. Příčinou jsou výkyvy hospodářského výsledku před zdaněním a úroky, různá výše vlastního kapitálu v jednotlivých letech a také fakt, že společnost do roku 2013 nevyužila cizích dlouhodobých zdrojů.

Ukazatelem rentability vlastního kapitálu (ROE) je vyjadřována výnosnost vlastních zdrojů, které vložili společníci či akcionáři. Na rozdíl od předešlých ukazatelů se v tomto ukazateli počítá se ziskem po zdanění. I zde svou roli sehrála skutečnost, že analyzovaný podnik v období 2011 - 2013 dosahuje ztráty, a proto jsou i hodnoty ROE v těchto letech záporné. V roce 2014 je výše ROE 0,7 %, což je způsobeno tím, že společnost dosahuje zisku, a ne ztráty jako v předchozích letech. Poslední analyzovaný rok byl rokem, kdy se podniku podařilo docílit poměrně vysoce kladných finančních výsledků, než tomu v minulých letech. A z toho důvodu došlo i k vysokému skoku hodnoty ROE, která činila 20,32 %. Dalším důvodem je také vysoký nárůst vlastního kapitálu, který v roce 2015 oproti roku 2014 vzrostl v absolutním vyjádření o 39 684 000 Kč, v relativním o 177,96 %. Příčiny těchto změn byly již blíže popsány v předchozích analýzách absolutních ukazatelů.

Ukazatelem rentability tržeb (ROS) je vyjadřováno, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. V období 2011 – 2013 jsou hodnoty ROS opět záporné z důvodu, který byl již výše zmiňován. V posledních dvou analyzovaných letech je dosaženo u ukazatele ROS kladných čísel. Důvodem je již zmiňovaný kladný výsledek hospodaření a taktéž značný nárůst tržeb. V roce 2015 připadá na 1 Kč tržeb 0,0667 Kč zisku.

Celkově lze říci, že ukazatele rentability byly značně ovlivněny záporným výsledkem hospodaření do roku 2013. V letech 2014 a 2015 působí výše ukazatelů pozitivním dojmem a lze jen doporučit, aby se i nadále společnost snažila o neustálé zlepšování.

4.2.2 Ukazatele likvidity

Jsou označovány za ukazatele, pomocí kterých se zjišťuje, zda je vybraná společnost schopna dostát svým závazkům včas a v požadované výši. V této subkapitole je pojednáno o 3 základních ukazatelích likvidity, a to: běžné, pohotové a okamžité. Mimo jiné je zde věnován prostor pro analýzu čistého pracovního kapitálu. V mnoha publikacích se liší doporučované hodnoty pro jednotlivé ukazatele, a proto se v této práci vychází z teoretické části.

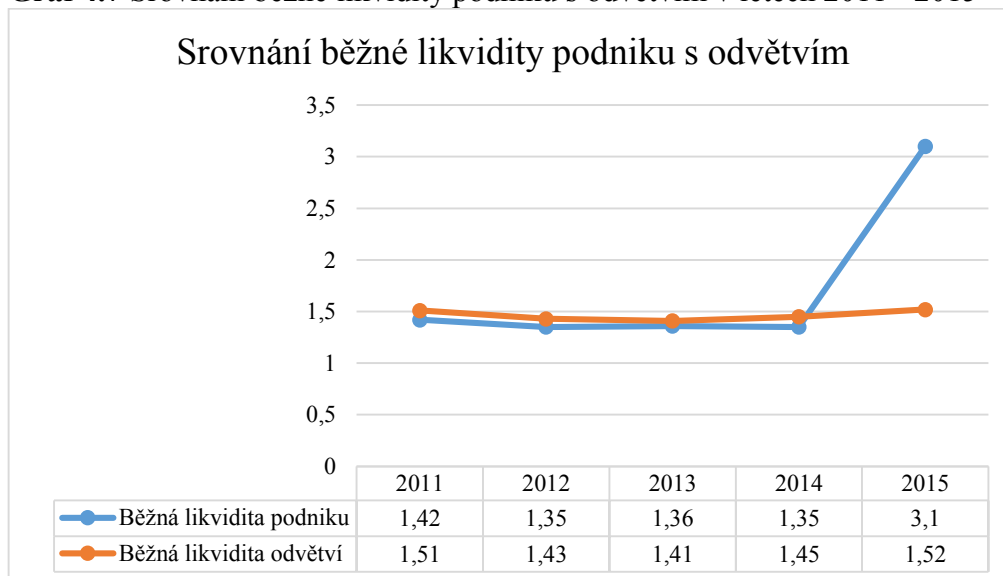
Tabulka 4.9 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2011 - 2015

Ukazatele likvidity	Vzorec	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	2.10	1,42	1,35	1,36	1,35	3,10
Pohotová likvidita	2.11	1,03	0,98	0,96	1,04	2,36
Okamžitá likvidita	2.12	0,13	0,07	0,16	0,24	0,18
ČPK (v tis. Kč)	2.13	17 386	14 929	16 330	19 606	52 016

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Ukazatelem běžné likvidity se hodnotí, jak pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky společnosti. Doporučovanou hodnotou ukazatele je výše v rozmezí 1,5 – 2,5. Z tabulky 4.9 je patrné, že ani v jednom roce ve sledovaném období, není dosaženo ideálních hodnot. Nedá se však jednoznačně tvrdit, že v letech 2011 – 2014 má vybraný podnik kritickou úroveň běžné likvidity, neboť v daných letech dosahuje výše téměř 1,5. Toto potvrzuje i graf 4.7, ve kterém je možno vidět srovnání běžné likvidity podniku s odvětvím, přičemž hodnoty jsou převzaty z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu. Lze si všimnout, že ani běžná likvidita odvětví se v letech 2012 – 2014 nepohybuje v doporučených hodnotách. V roce 2015 dosahuje podnik ukazatele ve výši 3,1, která je podstatně vyšší než běžná likvidita odvětví. Tato hodnota je výhodná především pro věřitele a banky. Není už tolik výhodná pro společnost, neboť velmi vysoká likvidita poukazuje na dlouhodobě mnoho vázaných peněžních prostředků či narušení provozního cyklu v podniku.

Graf 4.7 Srovnání běžné likvidity podniku s odvětvím v letech 2011 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování

Ukazatelem pohotové likvidity je znázorňován vývoj krátkodobého finančního majetku, resp. pohotovými peněžními prostředky. Za doporučenou hodnotu ukazatele je označováno rozmezí 1 – 1,5, přičemž ideální je 1. Při pohledu do tabulky 4.9 je možno říci, že v letech 2011–2014 dosahuje podnik ideálních hodnot, což vypovídá o schopnosti společnosti splácet krátkodobé závazky z obchodních vztahů, ale také vůči zaměstnancům. Zároveň ve srovnání s odvětvím dosahuje téměř totožných hodnot, neboť výše ukazatele pohotové likvidity se v odvětví pohybuje v rozmezí 1,00 – 1,04. V roce 2015 je likvidita odvětví 1,05 a podniku 2,36. Důvodem tohoto nárůstu je pokles krátkodobých závazků, které se oproti minulému roku snížily o více než polovinu. Management společnosti by se měl snažit dosáhnout hodnot z předcházejících let, neboť v oběžných aktivech je vázáno příliš pohotovými prostředky, které přináší jen malý nebo žádný výnosový úrok.

Ukazatelem okamžité likvidity je vyjadřována schopnost podniku splatit závazky v daný okamžik. Za spodní doporučenou hranici je považována hodnota 0,2. Je patrné, že společnost překročila tuto hranici pouze v roce 2014. Důvodem nízkých hodnot v ostatních letech je zejména nižší počet peněžních prostředků na bankovních účtech. Nemusí to nutně znamenat problém, neboť udržování určité výše peněžních prostředků je spojeno se strategií řízení podniku ve finanční oblasti. Zároveň je vhodné zmínit, že odvětví, se kterým je podnik srovnáván, překročilo hodnotami tuto kritickou hranici až v posledním roce.

Ukazatelem čistého pracovního kapitálu je zjištěno, kolik provozních prostředků zůstane podniku k dispozici, jakmile splatí veškeré krátkodobé závazky. Je spojen úzce

s likviditou a obecně platí, že likvidní podnik je takový, který má oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky. Z tabulky 4.9 je zřejmé, že společnost má likviditu zajištěnou, neboť výše ČPK dosahuje kladných hodnot za sledované období. Lze si všimnout, že v roce 2015 došlo k výraznému nárůstu ČPK, konkrétně o 165,3 %. Důvodem je razantní pokles krátkodobých závazků oproti minulému roku.

4.2.3 Ukazatele zadluženosti

Jsou označovány za ukazatele, prostřednictvím kterých je poukazováno na strukturu zdrojů financování majetku, neboli do jaké míry podnik využívá k financování svých potřeb vlastní a cizí zdroje. V této subkapitole jsou představeny ukazatele, se kterými bylo možné se blíže seznámit v teoretické části práce a je provedena analýza stability a zadluženosti vybraného podniku.

Tabulka 4.10 Vývoj vybraných ukazatelů zadluženosti v letech 2011 - 2015

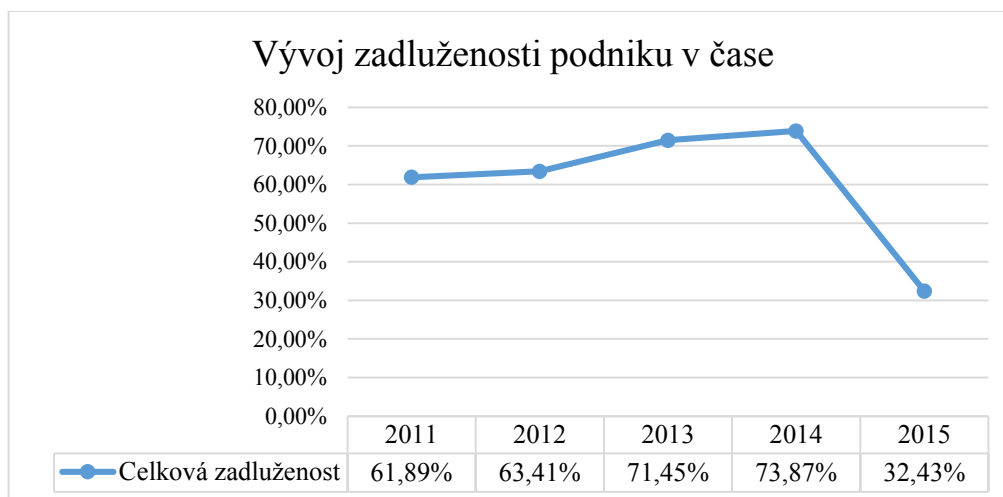
Ukazatele zadluženosti	Vzorec	2011	2012	2013	2014	2015
Celková zadluženost	2.15	61,89 %	63,41 %	71,45 %	73,87 %	32,43 %
Podíl VK na aktivech	2.16	37,40 %	36,22 %	27,17 %	23,91 %	66,06 %
Koeficient zadluženosti	2.17	165,50 %	175,07 %	263,02 %	308,96 %	49,09 %
Úrokové krytí	2.18	-775,62 %	-312,81 %	-6 435,48 %	1 201,26 %	25 532,14 %
Úrokové zatížení	2.19	-12,89 %	-31,97 %	-1,55 %	8,32 %	0,39 %
Majetkový koeficient	2.20	2,67	2,76	3,68	4,18	1,51

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výroční zprávy společnosti

Ukazatelem celkové zadluženosti (věřitelského rizika) je posuzováno, z jak velké části pokrývá společnost svůj majetek cizími zdroji. V tabulce 4.10 je možno vidět, že v letech 2011 – 2014 se celková zadluženost pohybovala v rozmezí 61 – 74 %. Z toho vyplývá, že v daných letech je majetek podniku kryt z větší části cizími zdroji. To se sice může jevit jako pozitivní trend, neboť využívání cizích zdrojů je levnější než vlastní, avšak z dlouhodobého hlediska by tento ukazatel měl mít spíše klesající tendenci (zajišťovat finanční stabilitu), což se ve zmiňovaných letech nedařilo. Pro budoucí věřitele je takový stupeň zadluženosti znakem poměrně vysoce rizikové společnosti. Naproti tomu, v roce 2015 je celková zadluženost pouze 32,43 %. Důvodem je snížení závazků vůči mateřské společnosti a splacení kontokorentního

úvěru. Tato výše zadluženosti také není optimální, neboť podnik nevyužívá dostatečné množství cizího kapitálu, dochází k poklesu výnosnosti. Na druhou stranu je možno říci, že nízká zadluženost v posledním analyzovaném roce naznačuje, že v budoucích letech může společnost dosáhnout žádoucí finanční stability.

Graf 4.8 Vývoj celkové zadluženosti podniku v letech 2011 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování

V grafu 4.8 je zachycen vývoj celkové zadluženosti podniku ve sledovaném období. Lze vidět, že v letech 2013 a 2014 se pohybovala výše zadluženosti nad 70 %. V roce 2015 naopak zadluženost klesla na pouhých 32,43 %, kdy důvody tohoto poklesu byly již výše zmíněny.

Ukazatelem podílu vlastního kapitálu na aktivech je označována finanční samostatnost společnosti. Z tabulky 4.10 je patrné, že v letech 2011 – 2014 mají hodnoty ukazatele klesající tendenci. Tento jev se jeví jako negativní, neboť svědčí o nestabilní finanční situaci podniku. Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech je opačným ukazatelem předchozího, a tudíž se potvrdilo to, co již víme - do roku 2014 bylo využíváno příliš cizích zdrojů a v roce 2015 nastala opačná situace.

Ukazatelem zadluženosti VK (koeficientem zadluženosti) je vyjadřován podíl vlastních a cizích zdrojů. Doporučované hodnoty by se měly pohybovat v rozmezí 80 – 120 %. Z tabulky 4.10 je zřejmé, že ani v jednom roce není toto rozmezí splněno. Důvod je prostý – i v tomto ukazateli se projevuje vysoká zadluženost v letech 2011 – 2014. V roce 2015 se společnost pohybuje pro změnu pod hranicí, což vypovídá o snížení cizích zdrojů a zvýšení využívání vlastních zdrojů.

Ukazatelem úrokového krytí je vyjadřováno, kolikrát jsou ziskem převyšovány nákladové úroky. Při pohledu do tabulky 4.10 lze vidět záporné hodnoty u daného ukazatele v letech 2011 – 2013. Důvodem je, že podnik do roku 2013 nedosahoval zisku, ale ztráty, a proto nebylo vyděláno ani na zaplacení úroků. V roce 2014 si již společnost vydělala dostatek prostředků na zaplacení úroků i vytvoření zisku pro vlastníky společnosti. Tento trend pokračuje i v roce 2015, což se do dalších let jeví jako pozitivní.

Ukazatelem úrokového zatížení je vyjadřováno, kolik zisku odčerpají nákladové úroky (je převráceným ukazatelem předchozího). Obdobně jako u ukazatele úrokového krytí jsou do roku 2013 vykazovány záporné hodnoty. V posledních dvou letech si lze z tabulky 4.10 všimnout, že v roce 2015 oproti roku 2014 odčerpají úroky velmi malou část zisku. Pro společnost je tento jev určitě pozitivní, neboť vypovídá o nižší částce, která je věřitelům formou úroků vyplácena.

Ukazatelem finanční páky (majetkový koeficient) je označován další ukazatel, jež vyjadřuje dluhové zatížení společnosti. Jeho výše by měla mít v delším časovém horizontu stabilní trend, což u analyzovaného podniku není splněno. Z poznatků z teoretické části práce lze konstatovat, že až do roku 2014 působí finanční páka negativně. Znamená to, že poměr financování majetku vlastním a cizím kapitálem nebyl zvolen příliš dobře. Za příčinu lze označit fakt, že do roku 2013 je u společnosti vykazován záporný hospodářský výsledek, a tudíž muselo být využito příliš velké množství cizích zdrojů, které výrazně poklesly až v posledním analyzovaném roce.

4.2.4 Ukazatele aktivity

Jsou označovány za ukazatele, prostřednictvím kterých je posuzováno, jak management podniku úspěšně využívá aktiva při své činnosti. V této poslední subkapitole poměrových ukazatelů jsou sledovány položky obrát celkových aktiv, jež je udán koeficientem a doba obrátu, která je vyjádřena ve dnech.

Tabulka 4.11 Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2011 - 2015

Ukazatele aktivity	Vzorec	2011	2012	2013	2014	2015
Obrát celkových aktiv	2.21	1,66	1,51	1,45	1,92	2,01
Doba obrátu aktiv	2.22	216,42	238,54	248,36	187,48	179,03
Doba obrátu zásob	2.23	47,38	49,45	54,93	35,15	34,96
Doba obrátu pohledávek	2.24	102,45	116,96	102,55	85,70	98,13
Doba obrátu závazků	2.25	129,65	146,26	170,55	130,06	47,18

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Ukazatelem obratu celkových aktiv se měří rychlost obratu, neboli jak intenzivně podnik využívá svůj celkový majetek. Za minimální výši je označována 1. Z tabulky 4.11 je patrné, že společnost Vitakraft CHOVEX s.r.o. převyšuje hodnotami tuto minimální hranici, což se jeví jako pozitivní. Lze si všimnout, že v letech 2011 - 2013 měl ukazatel mírně klesající tendenci, avšak v roce 2014 došlo k nárůstu ukazatele a tento trend pokračuje i v dalším roce. Důvodem je o dost vyšší množství tržeb, než tomu bylo v předchozích letech. Závěrem lze říci, že podnik neustále usiluje o efektivní hospodaření s majetkem.

Ukazatelem doby obratu aktiv je udáváno, za jak dlouho se obrátí celkový majetek podniku ve vztahu k tržbám. Žádoucí je, aby hodnota ukazatele byla co nejkratší a měla klesající trend. Je možno vidět, že v období 2011 – 2013 výše ukazatele rostla, což působí negativním dojmem. Společnost však na tento stav zareagovala, a proto v roce 2014 došlo oproti prvnímu roku k výraznému poklesu hodnoty ukazatele a klesající tendence pokračuje i v roce 2015, což se jeví jako pozitivní.

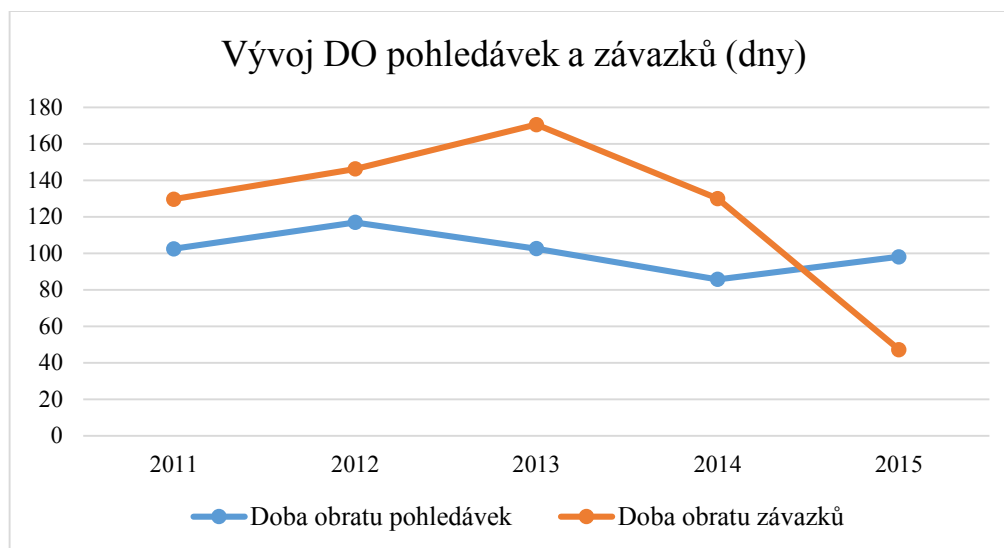
Ukazatelem doby obratu zásob je udáváno, za jak dlouho se zásoby přemění v peněžní prostředky. Čím kratší doba, tím lépe, neboť podnik může využít tyto peníze efektivněji, než je mít vázány v zásobách. Společnost má majetek podniku v podobě zásob v průměru 44 dnů, což působí pozitivním dojmem. I zde si je možno všimnout stejného průběhu, jako u předchozího, kdy od roku 2014 má ukazatel oproti prvnímu roku klesající tendenci. Lze jen doporučit, aby i nadále společnost dbala o pokračování v nastaveném trendu v posledních dvou letech.

Ukazatelem doby obratu krátkodobých pohledávek je udáváno, kolik dní uplyne, než podniku zaplatí jeho odběratelé. Je zřejmé, že platební kázeň odběratelů společnosti není nijak příznivá, neboť počet dnů, po které dluží odběratelé podniku, se pohybuje v průměru kolem 107 dnů. Společnost by se na tento problém měla zaměřit, lépe dohlédnout na platební morálku odběratelů a usilovat o snížení doby obratu pohledávek.

Ukazatelem doby obratu krátkodobých závazků je udáváno, za jak dlouho hradí podnik průměrně své závazky z obchodního styku. Výše ukazatele by se měla pohybovat ve stabilní výši, jelikož jediné tak lze označit platební morálku podniku za důvěryhodnou. To se bohužel společnosti v analyzovaných letech příliš nedařilo, neboť hodnoty ukazatele mají nestabilní charakter. Lze si všimnout, že doba obratu závazků výrazně klesla v posledním roce na 48 dní. Důvodem je výrazný pokles krátkodobých závazků, které se v roce 2015 meziročně snížily o více než polovinu (56,28 %).

Z teoretické části práce je známo, že obecně by mezi ukazateli doby obratu pohledávek a závazků mělo platit „*pravidlo solventnosti*“, kdy doba obratu krátkodobých závazků by měla být vyšší než doba obratu krátkodobých pohledávek. Z grafu 4.9 je evidentní, že ve společnosti bylo toto pravidlo v jednotlivých letech dodržováno, výjimkou je poslední rok.

Graf 4.9 Vývoj doby obratu pohledávek a závazků v letech 2011 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování

4.3 Analýza soustav ukazatelů

V této podkapitole je nejdříve představen pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu. Následně je ponechán prostor pro analýzu podniku pomocí predikčních modelů, tedy bankrotního a bonitního. V teoretické části je tato problematika vymezena v podkapitole 2.5.3.

4.3.1 Pyramidový rozklad ROE

Tato subkapitola je zaměřena na pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu v letech 2011 – 2015.

Tabulka 4.12 Pyramidový rozklad ukazatele ROE v letech 2011 - 2015

Pyramidový rozklad ROE	Vzorec	2011	2012	2013	2014	2015
Daňová redukce zisku	EAT/EBT	0,92	0,55	0,85	0,09	0,88
Úroková redukce zisku	EBT/EBIT	1,13	1,32	1,02	0,92	1,00
Rentabilita tržeb	EBIT/T	-2,26 %	-0,67 %	-5,07 %	1,07 %	7,58 %
Obrat aktiv	T/A	1,66	1,51	1,45	1,92	2,01
Finanční páka	A/VK	2,67	2,76	3,68	4,18	1,51
Rentabilita VK	EAT/VK	-10,48 %	-2,02 %	-23,23 %	0,70 %	20,32 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Z tabulky 4.12 je patrné, že na záporných hodnotách rentability vlastního kapitálu v letech 2011 – 2013 má nejvýraznější vliv rentabilita tržeb neboli provozní rentabilita podniku. Důvodem jsou negativní hodnoty provozního hospodářského výsledku. Nejvýraznější propad ROE byl zaznamenán v roce 2013, neboť v tomto roce dosahoval podnik nejvyšší ztráty, a tudíž i rentabilita tržeb je představována nejvyšším záporným číslem. Od roku 2014 se ukazatel ROE dostává do kladných hodnot. V roce 2015 ukazatel ROE výrazně vzrostl oproti minulému roku na 20,32 %. Za pozitivní vliv lze označit rapidní nárůst rentability tržeb a zvyšování obrátu aktiv.

Vliv na ukazatel rentability vlastního kapitálu má i finanční páka, která až do roku 2014 dosahuje poměrně vysokých hodnot. Důvodem je až příliš vysoký podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu společnosti, které však v posledním analyzovaném roce 2015 poklesly o více než polovinu a naopak výrazně vzrostl poměr vlastních zdrojů, což zapříčinilo pokles finanční páky na 1,51. V budoucnu by se společnost měla snažit o neustálé zvyšování provozní rentability a zamyslet se nad financováním majetku kapitálem, ať už vlastním nebo cizím.

4.3.2 Altmanův model

V této subkapitole je představen predikční bankrotní model Altmanovo – Z skóre. Cílem je predikovat vývoj společnosti do budoucna, zda je ohrožena bankrotem. Často je označován jako index důvěryhodnosti zdraví podniku. Důvod výběru tohoto modelu pro aplikační část byl zmíněn v teoretické části práce.

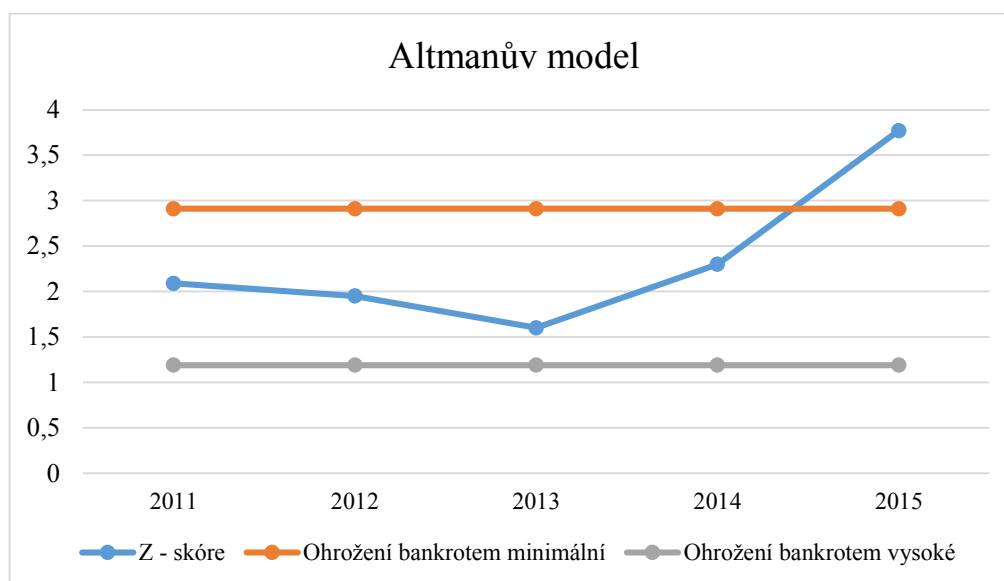
Tabulka 4.13 Vyhodnocení Altmanova Z - skóre v letech 2011 -2015

Altmanův model	Vzorec	Váha	2011	2012	2013	2014	2015
x1	2.27	0,717	0,17	0,14	0,14	0,15	0,40
x2		0,847	0,13	0,10	0,08	0,03	0,03
x3		3,107	-0,12	-0,03	-0,23	0,06	0,47
x4		0,42	0,25	0,24	0,16	0,14	0,86
x5		0,998	1,66	1,51	1,45	1,92	2,01
Z - skóre			2,09	1,95	1,60	2,30	3,77

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

V tabulce 4.13 je možno vidět hodnoty Altmanova modelu za sledované období. Po znalostech z teoretické části lze konstatovat, že podnik Vitakraft CHOVEX s.r.o. nebyl v žádném roce ohrožen bankrotem. Potvrzuje to i graf 4.10, ze kterého lze vidět, že vysoká hranice ohrožení bankrotem nebyla překročena. Z grafu 4.10 lze rovněž vyčíst, že podnik byl k bankrotu nejbližší v roce 2013, kdy dosáhl hodnoty 1,6, avšak stále se nacházel v „šedé zóně“.

Graf 4.10 Vývoj Altmanova Z – skóre analyzovaného podniku v letech 2011 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování

V letech 2011 – 2014 se dá z hodnot Z – skóre vyčíst, že se společnost nacházela v pásmu tzv. „šedé zóny“, která je vyznačována hodnotami 1,2 až 2,9. Obecně je známo, že v případě výskytu podniku v „šedé zóně“, nelze jednoznačně předpovědět, zda společnosti hrozí úpadek a následně bankrot nebo opačný případ, kdy je ohrožení bankrotem velmi nízké. Avšak při pohledu na poslední analyzovaný rok 2015 lze vidět, že společnost přesáhla hranici 2,9 a dostala se mezi finančně zdravé podniky, u nichž je pravděpodobnost ohrožení bankrotem minimální.

Lze si všimnout, že model ovlivnily záporné hodnoty x3 (ROA) v letech 2011 – 2013. Za příčinu je možno označit fakt, že společnost dosahovala negativních finančních výsledků ve zmíněném období. V roce 2013 je Z – skóre nejnižší, neboť v tomto roce byl zaznamenán nejvýraznější propad hospodářského výsledku – nejvyšší ztráta.

V posledním roce, je z Altmanova Z – skóre patrné, že podnik udělal opravdu velký „skok kupředu“. Značný podíl na tom má výrazný nárůst hodnot u ukazatelů x3 a x4. Ukazatel x3 naznačuje zvýšení efektivity zhodnocení celkových aktiv. Za růstem je především kladný hospodářský výsledek (EBIT), který se oproti minulému roku zvýšil z 1 910 000 Kč na 14 298 000 Kč. Příčiny zvýšení hospodářského výsledku byly již zmíněny v analýzách absolutních ukazatelů. Ukazatel x4 vypovídá o zvýšení účetní hodnoty společnosti. Důvodem je výrazný nárůst vlastního kapitálu podniku a snížení cizích zdrojů o více než polovinu.

4.3.3 Kralickův Quicktest

V této subkapitole je věnován prostor pro analýzu predikčního bonitního modelu nazývaného Kralickův Quicktest. Cílem je zařadit podnik mezi tzv. finančně dobré či špatné podniky. S důvodem jeho aplikace v této práci jsme se seznámili v teoretické části. Pro výpočet cash flow byl použit vzorec dle Kislingerová (2008), neboť výkaz CF není součástí příloh, jelikož společnost začíná vytvářet přehled o peněžních tocích až v roce 2015.

Tabulka 4.14 Výsledky rovnic R1 až R4 Kralickova Quicktestu v letech 2011 - 2015

Hodnocení Quicktestu	Vzorec	2011	2012	2013	2014	2015
R1	2.28	0,37	0,36	0,27	0,24	0,66
R2	2.29	53,91	13,97	-12,55	37,92	1,34
R3	2.30	-0,04	-0,01	-0,07	0,02	0,15
R4	2.31	0,01	0,03	-0,03	0,01	0,08

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

Tabulka 4.15 Vyhodnocení Kralickova Quicktestu v letech 2011 - 2015

Bodové ohodnocení Quicktestu	2011	2012	2013	2014	2015
Finanční stabilita	2	2,5	3,5	1,5	4
Výnosová situace	0,5	0,5	0	1	3
Výsledná hodnota	1,25	1,5	1,75	1,25	3,5

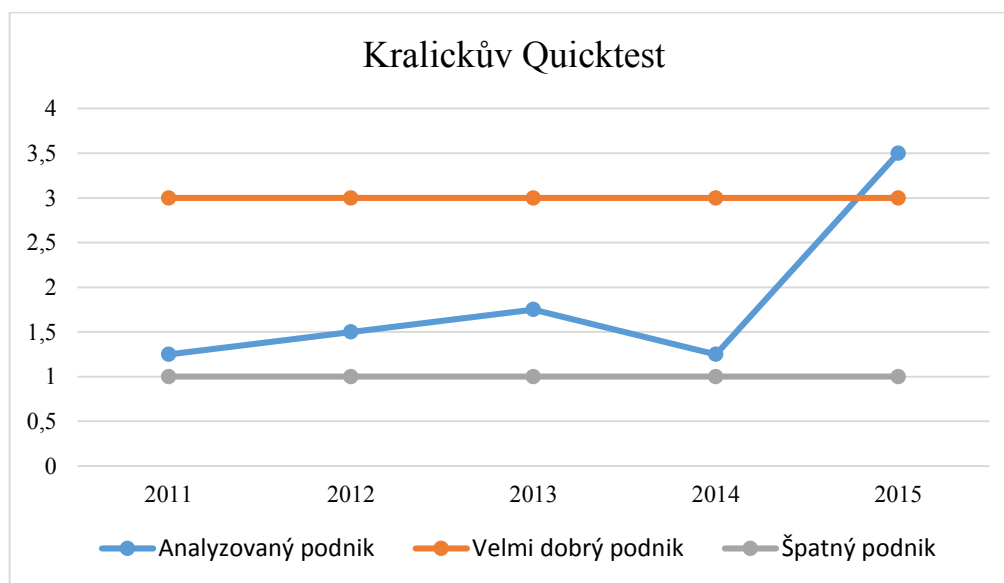
Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 4.14 je možno vidět vypočtené hodnoty jednotlivých rovnic Kralickova Quicktestu na základě vzorců 2.28 až 2.31 z teoretické části práce. Následující tabulkou 4.15 je zobrazeno bodové ohodnocení finanční stability, výnosové situace a souhrnné hodnocení analyzovaného podniku. Porovnáním výsledných hodnot rychlého testu z tabulky 4.15 s tabulkou 2.6 z teoretické části práce, je možno zjistit, jakou bonitou disponuje daná společnost.

Při pohledu do tabulky 4.15 a do grafu 4.11 lze vidět, že v letech 2011 – 2014 se hodnoty testu pohybovaly okolo 1,25 až 1,75, což znamená, že podnik se v tomto období řadil mezi průměrně bonitní. Je možno si všimnout, že finanční stabilita měla v daných letech poměrně nepravidelný charakter. V letech 2011 – 2012 dosahovala hodnot, které se řadí do tzv. „šedé zóny“. Ačkoli se následně v roce 2013 finanční stabilita vyšplhala dle testu na úroveň velmi dobře bonitní, tak v roce 2014 se opět propadla do „šedé zóny“. Výnosová situace podniku ve zmíněných letech byla velmi špatná, neboť dosahovala hodnot 0 – 1. Příčinou bylo špatné hospodaření podniku.

V roce 2015 je možno zaznamenat, že společnost překročila hranici 3 bodů, a tudíž se řadí mezi podniky s velmi dobrou bonitou. Lze si všimnout, že výrazně vzrostla jak finanční stabilita, tak výnosová situace. Managementu analyzované společnosti se dá jen doporučit, aby udržel nastavenou situaci, nezapomínal sledovat i nadále vývoj hodnot v čase, a v případě, že i v dalších letech potvrdí tento trend, může se zařadit mezi stabilní, velmi bonitní podniky.

Graf 4.11 Vývoj Kralickova Quicktestu analyzovaného podniku v letech 2011 - 2015



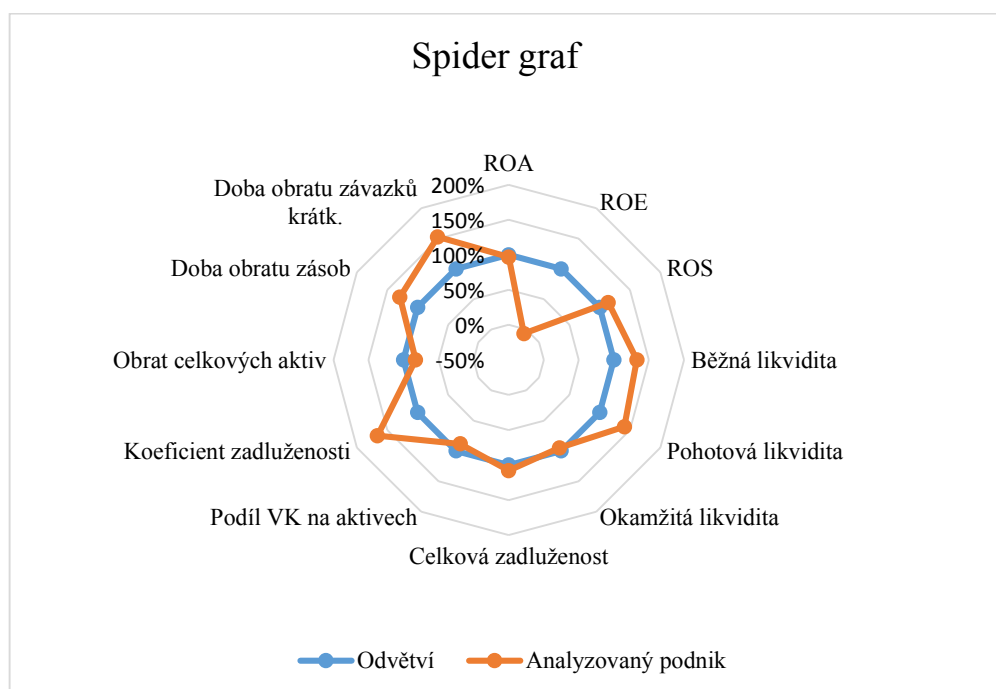
Zdroj: Vlastní zpracování

4.4 Spider analýza

Tato podkapitola je zaměřena na grafické srovnání podniku s odvětvím, ve kterém působí. Komparace je provedena v rámci posledních tří analyzovaných let (2013 – 2015).

V grafu 4.12 lze vidět spider graf, kdy pro jeho provedení byly vytvořeny 4 kvadranty ukazatelů – rentabilita, likvidita, zadluženost a aktivita, přičemž v každém kvadrantu jsou sledovány 3 ukazatele. Pro potřeby výpočtů jednotlivých ukazatelů za odvětví byly využity data z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu. Podnik Vitakraft CHOVEX s.r.o. spadá z hlediska činností, jež vykonává, do odvětví označovaného dle kódu CZ NACE 46 – Velkoobchod, kromě motorových vozidel. Údaje jednotlivých ukazatelů za odvětví dle MPO byly zprůměrovány a následně posouzeny s průměrnými hodnotami analyzovaného podniku, což je možno shlédnout v příloze č. 10. Na základě MPO, které vykazuje EBIT jako provozní výsledek hospodaření, muselo dojít u některých ukazatelů ke změně výpočtu EBIT, aby byla dodržena relevantní srovnatelnost údajů.

Graf 4.12 Srovnání hodnot podniku s hodnotami odvětví v letech 2013 - 2015



Zdroj: Vlastní zpracování

Při pohledu do pavučinového grafu 4.12 je patrné, že analyzovaný podnik vykazuje ve většině případů horší průměrné hodnoty než průměrně vypočtené za odvětví v posledních analyzovaných třech letech. Při zaměření na **kvadrant A**, tedy ukazatele rentability, si lze všimnout, že pouze hodnoty rentability tržeb se nacházejí nad průměrnými hodnotami odvětví. Rentabilita celkových aktiv je sice vzhledem k odvětvovému průměru nižší, avšak její výše je těsně pod průměrem o cca 3 %. Za kritickou je nutno označit rentabilitu vlastního kapitálu, neboť ta se nachází v záporných hodnotách. Tento ukazatel výrazně ovlivnil rok 2013, kdy společnost vykazovala nejvyšší záporný hospodářský výsledek. Ke své činnosti taktéž v tomto roce a v roce 2014 nevyužívala dostatek vlastního kapitálu.

Kvadrantem B je poukazováno na ukazatele likvidity. Při srovnávání těchto ukazatelů s odvětvím se nesmí zapomínat na hodnoty, jež jsou pro danou likviditu doporučovány. Lze vidět, že likviditou běžnou i pohotovou podnik svými průměrnými hodnotami překračuje odvětvové průměry, a zároveň nabývá doporučovaných hodnot. Výší okamžité likvidity společnost nedosahuje spodní doporučované hranice 0,2, avšak nachází se těsně pod průměrem, neboť i odvětví je představováno kritickou hranicí 0,2. Za důvod nízké okamžité likvidity je možno označit například nižší počet peněžních prostředků na účtech společnosti. Již z analýzy poměrových ukazatelů likvidity je také známo, že podnik dosáhl dané spodní hranice pouze v roce 2014.

Kvadrant C je zaměřen na ukazatele zadluženosti, které dosahují ve všech ukazatelích horších průměrných hodnot než odvětví. Zároveň tyto ukazatele patří mezi ty, u kterých je žádoucí minimalizovat hodnoty. Proto je nutné dát si pozor při jejich interpretaci, neboť ačkoli se může zdát, že celková zadluženost přesahuje 100 %, neznamená to, že je na tom podnik lépe, ale naopak má vyšší zadluženost než je odvětvový průměr. Celkově jsou ukazatele zadluženosti analyzovaného podniku ovlivněny příliš velkým množstvím využívání cizích zdrojů v letech 2013 a 2014 a naopak nedostatkem vlastního kapitálu. V roce 2015 společnost splatila závazky ve vysoké výši vůči mateřské společnosti, tím došlo k náhlému snížení cizího kapitálu, a zároveň v tomto roce společnost získala vysoké dobrovolné příplatky k základnímu kapitálu, a tím naopak vzrostl vlastní kapitál.

V **kvadrantu D** jsou obsaženy ukazatele aktivity, a také ve srovnání s odvětvovým průměrem není dosaženo ideálních hodnot. Při analýze poměrových ukazatelů aktivity bylo zjištěno, že podnik obratem celkových aktiv přesahuje minimální doporučovanou hodnotu 1, avšak ve srovnání s odvětvím dosahuje horších hodnot asi o cca 17 %. Doby obratu zásob i závazků je žádoucí minimalizovat, rovněž jako ukazatele zadluženosti. V rámci těchto ukazatelů je na tom podnik opět hůře ve srovnání s odvětvovým průměrem. Podniku se však doba obratu zásob podařila v posledních dvou letech snížit na cca 35 dní a krátkodobé závazky se podařilo snížit v posledním roce na cca 48 dní, což se jeví do dalších let jako pozitivní.

5 Shrnutí a doporučení

V této části bakalářské práce je věnován prostor pro celkové zhodnocení výsledků finanční analýzy podniku Vitakraft CHOVEX s.r.o. za období 2011 - 2015. Následně jsou formulovány doporučení pro možné zlepšení situace společnosti. Pro posouzení finančního zdraví vybraného podniku byla nejprve provedena analýza absolutních ukazatelů, na kterou navázala analýza poměrových ukazatelů, včetně rozdílového ukazatele čistého pracovního kapitálu. Dále byl vytvořen pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu a finanční zdraví zhodnoceno prostřednictvím vybraných predikčních modelů. V poslední fázi bylo v rámci spider analýzy využito srovnání podniku s odvětvovými průměry.

5.1 Shrnutí

Tato část je zaměřena na shrnutí výsledků provedených metod v aplikační části práce.

Z provedené horizontální analýzy rozvahy je patrný neustálý meziroční růst celkových aktiv i pasiv, což pro společnost působí pozitivním dojmem. Je však nutno poznamenat, že v posledním roce byla meziroční změna aktiv, a tím pádem i krytí zdrojů majetku, poměrně nízká oproti předchozímu roku. Největší význam na celkových aktivech je představován položkou oběžného majetku, který v letech 2011 – 2012 jen nepatrně poklesl. Od roku 2013 má již rostoucí trend, zatímco dlouhodobý majetek od tohoto roku klesá. Celková pasiva jsou až do roku 2014 výrazně ovlivněna cizími zdroji, které měly do daného roku růstovou tendenci. V roce 2015 poklesly o více než polovinu, a naopak výrazně vzrostl podíl vlastního kapitálu. Vertikální analýzou rozvahy byl zjištěn podíl dílčích složek majetku a zdrojů krytí na celkové bilanční sumě. Největší podíl na aktivech představuje oběžný majetek, který tvoří průměrně až 79 % celkových aktiv. Největší zastoupení v oběžných aktivech představují krátkodobé pohledávky, konkrétně pak pohledávky z obchodních vztahů daného podniku. Dlouhodobý majetek společnosti má 21% podíl na celkových aktivech a zahrnuje zejména stavby a dopravní prostředky. Největší význam na pasivech je představován cizími zdroji, které až do roku 2014 tvořily 62 – 74% podíl. V posledním roce společnost splatila kontokorentní úvěr, ale především své vysoké závazky vůči mateřské společnosti. Tím došlo ke snížení krátkodobých závazků z obchodních vztahů a zároveň k výraznému poklesu cizích zdrojů, které v posledním roce tvořily 32% podíl na celkových pasivech.

Horizontální analýzou výkazu zisku a ztráty byly porovnány změny hospodářského výsledku v různých úrovních a mimo jiné byla analyzována položka přidané hodnoty. Přidaná

hodnota je do roku 2013 představována klesající tendencí. Následně však dochází k jejímu růstu, a to tak, že v posledním roce vzrostla o polovinu. Příčinou zvýšení hodnoty je zejména výrazné zvýšení tržeb v posledních dvou letech a také dobré řízení nákladů podniku. Společnost dosahuje v prvních třech letech analyzovaného období negativních výsledků hospodaření za běžné účetní období, přičemž největší význam na tomto výsledku má provozní výsledek hospodaření. Za důvody dosahování nepříznivých čísel lze mimo jiné označit dopad změn spotřebitelského chování, přičemž dochází k odklonu od zavedených dražších značkových výrobků k levnějším substitutům, což se projevuje propadem tržeb společnosti. V roce 2014 je v podniku zahájena restrukturalizace, jak již bylo zmíněno, tím dochází k celkovému zvýšení obrátu, produktivity společnosti, efektivity práce a zvýšení obchodní marže a důsledkem je, že se společnost dostává z negativních čísel do pozitivních. Nastavený trend pokračuje i v roce 2015, kdy dosáhl vybraný podnik ještě více pozitivních výsledků. Vertikální analýzou výnosů bylo zaznamenáno, že největší podíl na celkových výnosech mají tržby za prodej zboží. Ty tvoří v průměru až 93 %, což je zapříčiněno prodejem široké nabídky druhů zboží, kterou se však společnost snaží každý rok redukovat, s cílem zaměřit se pouze na nejkvalitnější výrobky a neustálou inovaci portfolia zboží. Z hlediska vertikální analýzy nákladů mají největší význam náklady vynaložené na prodej zboží.

Výsledky poměrových ukazatelů rentability byly značně ovlivněny záporným hospodářským výsledkem, který společnost vykazovala až do roku 2013. V tomto roce byly zaznamenány nejhorší finanční výsledky, a tudíž i všechny vybrané ukazatele rentability dosahují v těchto letech nejvyšších záporných hodnot. Od roku 2014 se již společnosti začíná dařit, vykazuje zisk, dosahuje daleko vyšších tržeb za prodej zboží, a z toho důvodu dochází i ke zvyšování jednotlivých ukazatelů rentability. Jediným záporným ukazatelem rentability zůstává rentabilita dlouhodobých zdrojů z důvodu, že společnost využívá ke svému financování jen nepatrnou část. Nejvyšší hodnoty rentability celkových aktiv dosáhl podnik v posledním roce a to 15,24 %.

Při analýze ukazatelů likvidity bylo zjišťováno, zda podnik dosahuje optimálních hodnot a likvidity byly navíc ještě porovnávány s odvětvím. Ze zjištěných výsledků je zřejmé, že nejhůře je na tom vybraný podnik v rámci okamžité likvidity, tzn., není schopen splácet své krátkodobé závazky v daný okamžik. Společnosti se podařilo pouze v roce 2014 přesáhnout spodní doporučovanou hranici. Je nutné poznamenat, že ani odvětví, ve kterém podnik působí, nepřekročilo tuto hranici, výjimkou je poslední rok. Nejlepších výsledků dosáhl podnik z hlediska pohotové likvidity, a to především v letech 2010 – 2014, kdy se pohyboval na téměř

konstantních hodnotách jako odvětví a splňoval doporučené hodnoty. V roce 2015 vzrostla výše dané likvidity na 2,36, což se sice může jevit jako výhodná finanční situace pro věřitele, avšak ne pro vedení podniku, neboť příliš vysoké hodnoty váží velký objem oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků, které přináší žádný nebo malý úrok. Z hlediska běžné likvidity se společnost pohybuje v letech 2011 – 2014 těsně pod průměrnými hodnotami odvětví. Naopak v posledním roce výrazně odvětví převyšuje, což však obdobně jako u pohotové likvidity nepůsobí příliš pozitivně a zároveň není dosaženo optimálních doporučovaných hodnot. V rámci ukazatelů likvidity byla provedena také analýza rozdílového ukazatele čistého pracovního kapitálu. Na základě vypočtených hodnot je možno vyčíslit, že společnost Vitakraft CHOVEX s.r.o. má za celé sledované období likviditu zajištěnou, neboť ukazatel je představován kladnými čísly, a tudíž z tohoto pohledu patří mezi bezpečné podniky.

Ukazateli zadluženosti je poukazováno na problém společnosti, kterým je nevyváženost kapitálu vlastního a cizího. Jak již víme, podnik využíval, až do roku 2014 převážně cizí zdroje, proto i celková zadluženost podniku měla až do tohoto roku rostoucí trend. Zatímco v roce 2015 došlo k výraznému poklesu, což zapříčinilo již několikrát zmíněné splacení závazků společnosti a zároveň došlo k výraznému zvýšení vlastního kapitálu, jež byl způsoben mimo jiné nárůstem dobrovolných příplatků k základnímu kapitálu. U ukazatelů úrokového krytí i zatížení se podnik nachází v negativních hodnotách do roku 2013, neboť je zde promítnuta hospodářská ztráta. Od roku 2014 však oba ukazatele začínají působit pozitivnějším dojmem. Závěrem lze říci, že ve všech ukazatelích se určitým způsobem projevila vysoká zadluženost.

Z vypočtených výsledků analýzy ukazatelů aktivity je patrné, že společnost z hlediska efektivity a intenzity využívání svého majetku působí pozitivním dojmem, což bylo zhodnoceno na základě ukazatele obratu celkových aktiv, kdy je dosaženo požadované minimální hranice 1. Vývoj doby obratu zásob působí pozitivně, neboť v posledních dvou letech došlo ve srovnání s prvním rokem ke snížení počtu dnů, po které jsou peněžní prostředky vázány v zásobách. Z hlediska doby obratu pohledávek a závazků bylo zjištěno, že pouze v posledním roce nebylo dodrženo „*pravidlo solventnosti*“, kdy výrazně poklesly krátkodobé závazky.

V rámci pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu bylo zjištěno, že na záporných hodnotách ROE má nejvýraznější vliv provozní rentabilita, která je až do roku 2013 ovlivněna záporným provozním hospodářským výsledkem. Ukazatel ovlivnila také finanční páka, která je až do roku 2014 představována poměrně vysokými čísly. Poslední rok se

z hlediska rentability jeví jako nejlepší, neboť je dosahováno pozitivních finančních výsledků a roste obrát aktiv.

Z bankrotního Altmanova modelu lze konstatovat, že vybraný podnik Vitakraft CHOVEX s.r.o. nebyl za celé sledované období ohrožen bankrotem. Nejbliže byl k pásmu bankrotu v roce 2013, kdy je dosahováno nejvýraznějších červených čísel u hospodářského výsledku, avšak i v tomto roce se udržel v pásmu „šedé zóny“, ve kterém se vyskytoval od roku 2011 až do roku 2014. Vzhledem k tomu, že v posledním roce společnost udělala výrazný pokrok ve svých výsledcích, došlo k překročení hranice 3 a společnost se rázem vyskytuje mezi podniky, u nichž je ohrožení bankrotem minimální.

Kralickýv Quicktest je řazen mezi bonitní modely a je patrné, že u tohoto modelu je možno zaznamenat podobný průběh vývoje jako u předchozího. V letech 2011 – 2014 se společnost svými hodnotami zařadila mezi průměrně bonitní. Zejména výnosová situace vybraného podniku nebyla v těchto letech příliš příznivá, což naznačují hodnoty 0 - 1. V roce 2015 byla rovněž překročena hranice 3 bodů, což znamená, že se podnik řadí mezi velmi bonitní. Výrazně vzrostla jak finanční stabilita, tak výnosová situace společnosti.

V závěru analýzy finančního zdraví vybraného podniku byla vytvořena spider analýza, která byla využita pro srovnání hodnot společnosti s odvětvovými průměry. Komparace byla provedena za poslední 3 roky, vzhledem k tomu, že v posledních dvou letech je společností dosahováno daleko příznivějších výsledků, a zároveň rok 2013 byl naopak rokem nejhorším. Ve většině případů jsou hodnoty podniku pod průměry odvětví. Nejlepším kvadrantem je možno označit kvadrant B, ve kterém jsou obsaženy ukazatele likvidity. Naopak nejhorších výsledků je dosaženo v kvadrantu C, tedy u ukazatelů zadluženosti. Projevuje se zde vysoká zadluženost podniku v letech 2013 a 2014. V kvadrantu A je přesahováno odvětvových průměrů pouze u rentability tržeb a u rentability aktiv je podnik těsně pod průměrem. Rentabilita vlastního kapitálu se ve srovnání s odvětvím vyskytuje v záporných hodnotách, což se jeví jako velice kritické. Tento ukazatel výrazně ovlivnila skutečnost, že v roce 2013 dosahoval podnik nejvyšší ztráty. Hodnoty ukazatelů v kvadrantu D dosahují opět podprůměrných hodnot vůči odvětví. Ačkoli doba obrátu aktiv je za sledované období zhodnocena kladně, neboť překračuje minimální doporučovanou hranici, tak ve srovnání s odvětvím je na tom podnik hůř asi o cca 17 %. Ačkoli společnost v posledních dvou letech snížila doby obrátu zásob i krátkodobých závazků, je žádoucí, aby je podnik vzhledem k odvětví ještě o něco snížil.

5.2 Doporučení

Na základě zhodnocení finančního zdraví společnosti Vitakraft CHOVEX s.r.o. je možno navrhnout několik opatření, která mohou přispět ke zlepšení situace.

- **Doporučení:** Pokračování v nastaveném trendu finančních výsledků posledních dvou let

O výnosnosti podniku byl vytvořen obrázek v rámci ukazatelů rentability, které byly značně ovlivněny nepříznivými finančními výsledky do roku 2013. V posledních dvou letech je možno zaznamenat kladný hospodářský výsledek, který je důsledkem změn ve společnosti. V roce 2014 společnost zahájila servisní obsluhu polského podniku a to v oblasti nákupu, financí a logistiky. Rovněž se stala zodpovědným subjektem pro prodej na slovenském trhu, neboť převzala aktivity sesterské společnosti. Daný rok byl navíc pro vybraný podnik významný z hlediska redukce sortimentu zboží s cílem obsluhovat zákazníky kvalitním zbožím. V roce 2015 pokračovaly nastavené organizační změny a zároveň společnost převzala obchodní aktivity polské firmy. V posledním roce je taktéž dosahováno nejpříznivějších výsledků hospodaření. Doporučením autora je pokračovat v nastaveném trendu v posledních dvou letech sledovaného období, neboť výsledky finanční analýzy potvrzují, že zvolená strategie podniku je cesta správným směrem. Vybraný podnik by se měl nadále zaměřovat na neustálý růst výsledku hospodaření, což znamená, snažit se o neustálé zvyšování ukazatelů rentability, zejména pak rentability tržeb, neboť ta je pro podnik klíčová. Společnost by se i nadále měla snažit o neustálou inovaci portfolia zboží a zehusnění nabízeného sortimentu se zaměřením na nejvyšší výroby, avšak s přijatelnou cenou pro zákazníky, aby se neopakovala situace z předešlých let.

- **Doporučení:** Zaměřit se na udržování vyšší hodnoty peněžních prostředků na bankovních účtech a zrychlit inkaso pohledávek

Z hlediska likvidity je možno podnik dle čistého pracovního kapitálu posoudit pozitivně, neboť je vykazováno nezáporných hodnot, a tudíž je vytvořen „*finanční polštář*“. Je však nutno poznamenat, že manažeri podniku preferují nebezpečnější způsob financování označovaný jako podkapitalizování, který ovšem souvisí se strategickým řízením peněžních prostředků, kdy se společnost snaží minimalizovat své závazky vždy na konci roku. Podnik není schopen splácet své krátkodobé závazky ihned, což potvrzují výsledky okamžité likvidity. Lze proto doporučit, aby se společnost zaměřila na udržování vyšší hodnoty peněžních

prostředků na bankovních účtech. Problém s likviditou může společnost vyřešit také zrychlením inkasa pohledávek. Vybraný podnik má příliš dlouhou dobu obratu pohledávek, tudíž by se měl zaměřit na platební morálku svých odběratelů a provést kroky ke zlepšení. U odběratelů stálých a podílejících se nejvíce na obratu můžou mít platby delší lhůtu splatnosti, neboť společnost v nich má jakousi záruku ve formě zkušeností z minulých let. U odběratelů nových by mělo být vyžadováno zálohových plateb jako pojištění proti riziku neuhrazení. Dalším způsobem jak ošetřit platební kázeň odběratelů, je poskytovat nabídky výhodného skonta v tom případě, kdy odběratelé splatí své závazky v dřívějších lhůtách, než je uvedeno ve faktuře. Podnik by rovněž měl za případné nedodržení doby splatnosti faktury vyžadovat po odběratelích sankce za prodlení. V budoucnu však nastane situace, kdy společnost již nebude moci zkrátit inkaso pohledávek z důvodu prodávání zboží do řetězců s delší lhůtou splatnosti. U ukazatelů běžné a pohotové likvidity si lze všimnout značného nárůstu v posledním roce, což vypovídá o vázání příliš velkého objemu oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků, které nepřináší úrok nebo jen nízký. Zároveň je v tomto roce vykazováno velké množství krátkodobých pohledávek. Doporučením společnosti do dalších let je proto pokračování v redukci zásob, snížení krátkodobých pohledávek nastavením politiky v oblasti splácení pohledávek pro jednotlivé odběratele, jak již bylo nastíněno, a přesunout část oběžného majetku do podoby peněz například formou zpětného leasingu, kdy je možno vyřešit problém nedostatku peněžních prostředků, ovšem za cenu ztracení práv vlastnictví k majetku a splátek leasingu.

- **Doporučení:** Optimalizovat kapitálovou strukturu

Jiný problém podniku je nerovnoměrné využívání zdrojů vlastních a cizích. Zatímco v letech 2011 až 2014 financoval podnik svůj majetek z větší části cizích zdrojů, a proto se pro věřitele mohl jevit jako velice rizikový, v posledním roce kryje majetek převážně vlastním kapitálem, což naopak není výhodné pro vedení společnosti, neboť vlastní zdroje jsou zpravidla dražší než cizí. V prvních čtyřech letech sledovaného období dosahovala společnost míry zadluženosti vlastního kapitálu vysoké hodnoty, v posledním roce však došlo k výraznému snížení. Doporučením pro vybraný podnik je zamyslet se nad optimální strukturou kapitálu, která by pro podnik představovala nejlepší možnou variantu a snažit se o finanční stabilitu. Jako další doporučení lze uvést snížení vlastního kapitálu postupným vrácením dobrovolných příspěvků mateřské společnosti, na kterém už, mimo jiné, začal podnik pracovat.

- **Doporučení:** Pokračovat ve snižování doby obratu závazků

Další doporučení, které by mohla společnost zvážit, se týká ukazatelů aktivity, konkrétně jak již bylo zmíněno, doby obratu pohledávek i doby obratu závazků. Řešení doby obratu pohledávek bylo již nastíněno výše. Podniku se v prvních čtyřech letech sledovaného období nedařilo splácet své krátkodobé závazky v co možná nejkratší době, neboť lhůta zaplacení dodavatelům podniku se pohybovala v rozmezí 130 až 170 dní. V posledním roce poklesla doba obratu závazků na 48 dní, což působí pozitivně mimo jiné i z důvodu, že v posledním roce je v porovnání s odvětvím, na tom podnik lépe. Je proto vhodné doporučit, aby společnost pokračovala v nastaveném trendu posledního roku, udržovala si dostatečné množství peněžních prostředků pro splácení závazků a neustále tento ukazatel sledovala, aby nedošlo opět k horšímu vývoji, který by znamenal nedůvěryhodnou platební morálku podniku.

- **Doporučení:** Pravidelné sledování bonity podniku s cílem podnik stabilizovat a předcházet finančnímu zhoršení

Z hlediska Altmanova modelu i Kralickova Quicktestu bylo zjištěno, že v letech 2011 až 2014 se podnik vyskytoval v pásmu tzv. „šedé zóny“. V posledním roce však, jak již bylo několikrát zmíněno, došlo k nejvýraznějšímu zlepšení situace společnosti, a tudíž se zařadila mezi podniky neohrožující bankrot a velmi bonitní. Doporučením je udržet se v aktuálním pásmu a neskouznout k situaci v roce 2013, kdy byl podnik nejbližší k bankrotu. To znamená, že by společnost měla neustále zvyšovat tržní podíl, ať už na domácím trhu nebo zahraničním (především polském a slovenském).

Závěrem lze říci, že pro společnost byl „odrazovým můstkem“ rok 2014, kdy začaly významné organizační změny, což se projevilo na příznivých finančních výsledcích, které se ještě více prohloubily v posledním roce sledovaného období. Po všech organizačních změnách by se podnik měl zaměřit především na další růst tržeb a budování značky, což je jeden z hlavních cílů společnosti. V budoucnu se chce vybraný podnik rovněž sloužit s firmou AGROCHOVEX s.r.o. Je vytvořen projekt pro sloučení, čeká se pouze na schválení německou firmou, což by znamenalo rozšíření poskytovaných výrobků a služeb.

Nastavený trend organizačních změn v posledních dvou letech se pro společnost jeví jako pozitivní, proto autor doporučuje, aby management společnosti i nadále sledoval a kontroloval vývoj finanční situace.

6 Závěr

Finanční analýza je jedním ze základních nástrojů, jak efektivně posoudit finanční zdraví jakéhokoli podniku, a z toho důvodu byla na toto téma vypracována bakalářská práce. Další příčinou volby výběru provedení finanční analýzy, je důležitost využití tohoto nástroje, neboť každé správné vedení podniku, by mělo znát a aplikovat finanční analýzu pravidelně.

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení finančního zdraví společnosti Vitakraft CHOVEX s.r.o., která působí na trhu potřeb pro chovatele. K uskutečnění tohoto cíle byly využity metody finanční analýzy a metoda mezipodnikového srovnávání - spider analýza, kdy byla situace podniku posouzena v rámci odvětví. Posléze, na základě zjištěných výsledků, byla navržena řešení, jež mohou přispět ke zlepšení situace společnosti. Výchozími daty pro posouzení finančního zdraví podniku byly výkazy společnosti za období 2011 - 2015, jež jsou veřejně dostupné.

Tato bakalářská práce byla rozdělena na čtyři hlavní kapitoly. V první z nich byl definován pojem finanční zdraví podniku a byla představena charakteristika finanční analýzy, včetně jejích metod, jež byly součástí aplikační části práce.

V další části následovalo seznámení s vybraným podnikem Vitakraft CHOVEX s.r.o., kdy byl věnován prostor pro základní charakteristiku a mimo jiné byly nadefinovány filozofie, zásady a cíle, jež jsou pro podnik klíčové.

Další stěžejní část byla zaměřena na aplikaci konkrétních metod finanční analýzy, přičemž byla provedena analýza horizontální, vertikální a poměrová včetně rozdílového ukazatele. Následně pro lepší vypovídací schopnost bylo finanční zdraví podniku zhodnoceno prostřednictvím rozboru vybraných predikčních modelů a srovnáno v rámci spider analýzy.

V poslední významné části bylo sepsáno shrnutí výsledků aplikovaných metod. Situace vybraného podniku byla celkově zhodnocena a posléze byla formulována doporučení, která mohou přispět k efektivnějšímu řízení společnosti.

Z provedené finanční analýzy lze vyvodit závěr, že situaci podniku v rámci odvětví výrazně ovlivnil záporný hospodářský výsledek, který byl vykazován až do roku 2013. V posledních dvou letech dochází ve společnosti ke změnám, které se projevují v pozitivních číslech. Je vhodné poznamenat, že tato práce může sloužit pro společnost jako výchozí zdroj informací, na kterých je možno „stavět“, při zlepšování finančního zdraví do dalších let.

Seznam použité literatury

Knižní zdroje

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. Praha: C.H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [6] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [7] MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [8] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [9] RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. 290 s. ISBN 978-80-247-4047-8.
- [10] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [11] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.
- [12] SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

[13] SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Praha: C.H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

[14] SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika*. 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.

Internetové zdroje

[15] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011* [online]. 2012 [cit. 2017-03-16]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument105732.html>

[16] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012* [online]. 2013 [cit. 2017-03-16]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument141226.html>

[17] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2013* [online]. 2014 [cit. 2017-03-16]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument150081.html>

[18] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014* [online]. 2015 [cit. 2017-03-16]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>

[19] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015* [online]. 2016 [cit. 2017-03-16]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--4--ctvrtleti-2015--221221/>

[20] MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI. *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. 2017 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: [https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-\\$firma?ico=25822632](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-$firma?ico=25822632)

[21] VITAKRAFT. *Hlavní zásady* [online]. 2017 [cit. 2017-03-05]. Dostupné z: <http://www.vitakraft.cz/vitakraft/hlavni-zasady.html>

Seznam zkratk

A	Aktiva
CF	Cash Flow
CZ – NACE	Klasifikace ekonomických činností dle Českého statistického úřadu
ČPK	Čistý pracovní kapitál
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před úroky a daněmi
EBITDA	Zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy
EBT	Zisk před zdaněním
KZ	Krátkodobé závazky
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita celkových aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tržby
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
ZK	Základní kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 5. 5. 2017



.....

Adriana Rybová